

RAPPORT ANNUEL 1992

ANNUAL REPORT 1992



Table des Matières

★ ★ ★

Table of Contents

LETTRE AUX ACTIONNAIRES	1	LETTER TO THE SHAREHOLDERS
RAPPORT DE GESTION DU GÉRANT	4	THE GÉRANT'S MANAGEMENT REPORT
RAPPORT GÉNÉRAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	16	GENERAL REPORT OF THE SUPERVISORY BOARD
COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE EURO DISNEY S.C.A.	18	CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS OF THE EURO DISNEY S.C.A. GROUP
RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	37	GENERAL REPORT OF THE STATUTORY AUDITORS
DIFFÉRENCES AVEC LES PRINCIPES COMPTABLES AMÉRICAUX	38	SUPPLEMENTAL INFORMATION FOR U.S. PURPOSES
COMPTES ANNUELS DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	39	PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS
RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	59	GENERAL REPORT OF THE STATUTORY AUDITORS
ÉLÉMENTS FINANCIERS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES	60	FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW
COURS DE BOURSE ET VOLUME DE TRANSACTIONS	62	SHARE PRICE AND TRADING VOLUMES
CONSEIL DE SURVEILLANCE	63	SUPERVISORY BOARD
GÉRANT	64	MANAGEMENT COMPANY

Lettre aux Actionnaires

★ ★ ★

Letter to the Shareholders

Chers Actionnaires,

Satisfaction, défi et changement : 1992 a été tout cela à la fois !

La satisfaction tout d'abord. Nous avons atteint notre objectif en ouvrant nos portes le 12 avril 1992.

Nous avons donné vie à un parc à thèmes extraordinaire, six hôtels splendides, un camping caravaning et le Festival Disney qui accueillent des visiteurs venus de l'Europe entière.

La satisfaction aussi car nous avons accueilli 7.000.000 de visiteurs pendant nos 6 premiers mois d'exploitation et atteint au cours de la même période un taux d'occupation moyen de nos hôtels de 74%. Nos visiteurs ont déclaré à une très forte majorité leur intention de revenir et de recommander Euro Disney à leurs familles et amis.

La satisfaction encore lorsque le Premier Ministre Pierre Bérégovoy a remis à Michael Eisner, Chairman de The Walt Disney Company, l'insigne de Chevalier de la Légion d'Honneur en témoignage de la reconnaissance de l'Etat français pour la création d'Euro Disney. "Le rêve, dit M. Bérégovoy – et le plus beau de tous est bien celui des enfants – ne connaît pas les frontières, ni les races ni les religions. De Philadelphie à Bangui, de Paris à Tokyo, vos personnages captivent nos enfants. La France est toujours heureuse de rendre hommage aux artisans de l'enchantedement, à quelque pays qu'ils appartiennent."

Le défi bien sûr, puisque nos résultats financiers n'ont pas été à la hauteur de nos espérances. Pendant les premiers mois d'exploitation, la crainte d'importants embouteillages et les grèves de RER pour les parisiens, les blocages des routiers en France pour les touristes étrangers et surtout la conjoncture économique particulièrement difficile sont autant d'éléments qui ont contribué à ne pas atteindre nos objectifs plus ambitieux.

Dear Shareholders,

1992 was a year of satisfaction, challenge and change.

First, satisfaction at having met our objective: the Euro Disney Resort opened on time on April 12, 1992 and an extraordinary theme park, six splendid hotels, a campground and Festival Disney came alive with guests from all over Europe.

Satisfaction because we hosted 7,000,000 guests in our first six months of operation and achieved an average hotel occupancy rate of 74% for the year. The overwhelming majority of our guests stated their intent to make a return visit and to recommend Euro Disney to family and friends.

Satisfaction as well, because of the tribute paid to the creation of Euro Disney by the French state when Prime Minister Pierre Bérégovoy bestowed the insignia of Chevalier de la Légion d'Honneur upon Michael Eisner, Chairman of The Walt Disney Company. "Dreams," Mr. Bérégovoy said, "especially children's dreams, transcend frontiers, race and religion. From Philadelphia to Bangui, from Paris to Tokyo, your characters captivate our children. France is always happy to honor the craftsmen of magic . . . no matter which country they come from."

Challenge because our financial results were not as strong as hoped. During the first months of operation, fear of giant traffic jams and RER strikes for Parisians, truckers blockading the highways of France for foreign tourists, and especially the very difficult economic environment contributed to not meeting our more ambitious objectives.



Lettre aux Actionnaires

Letter to the Shareholders

Pour accroître la notoriété de notre produit, nos équipes de marketing et des ventes ont redoublé d'efforts pour développer de nouvelles campagnes et parvenir à des accords plus nombreux avec des agents de voyages et des tour opérateurs. Notre équipe chargée des spectacles a créé une multitude de divertissements et de festivités pour que chaque saison et fête soient célébrées en permanence à Euro Disney Resort. L'été prochain nous comptons commencer à ajouter des attractions nouvelles qui, au même titre que les événements ponctuels, devraient encourager les visites répétées.

Avec les pouvoirs publics, nous poursuivons activement les négociations portant sur nos prochains développements. Etant donné l'état du marché immobilier, nous avons proposé de réduire le Second Programme Détailé. La construction de bureaux sera repoussée à une date ultérieure pour nous permettre de mieux nous concentrer sur l'essence même de notre activité – proposer le meilleur des équipements de loisirs en Europe – en ajoutant un deuxième parc à thèmes, les Disney MGM Studios-Europe, et un parc aquatique. Cette expansion nous permettra d'attirer un grand nombre de visiteurs supplémentaires et d'allonger de façon très significative la durée du séjour sur notre site. Nous négocions simultanément un accord séparé qui nous donnera la possibilité de créer un troisième parc au début du siècle prochain. Nous espérons que ces deux négociations s'achèveront avec succès en 1993.

Le changement enfin, car nous sommes passés littéralement en une nuit de l'état de concepteur-bâtisseur à celui d'exploitant d'une destination de vacances. Les personnages Disney et les Cast Members en costume ont soudain remplacé les artisans et ouvriers du bâtiment. Si notre premier défi était de recruter dix mille Cast Members enthousiastes et multi-lingues issus de l'Europe entière, notre deuxième et permanent défi consiste en la poursuite de programmes intenses de formation nous permettant d'améliorer sans cesse notre service.

To build greater awareness of our product, our marketing and sales teams have moved aggressively to develop new campaigns and to define new agreements with tour and travel operators. Our entertainment team has created a multitude of special shows and festivities so that the Euro Disney Resort will be an ever-changing celebration of each season and holiday. Next summer, we expect to begin adding new attractions to the theme park, which combined with seasonal events, should encourage repeat visits.

The Company is also actively pursuing the next stage of development of the Euro Disney Resort with the French public parties. Given the present real estate market, we have proposed reductions in the scale of the Second Detailed Program. We will postpone office development and concentrate on the core of our business – providing the best leisure facilities in Europe – by adding a second theme park, the Disney MGM Studios-Europe, and a water park. This expansion will help attract a substantial number of additional visitors and greatly increase the guest length of stay on our property. We are simultaneously negotiating a separate agreement which will ensure the possibility of creating a third theme park at the beginning of the next century. We hope that both negotiations will be successfully completed in 1993.

Finally, it was a year of change. After five years as a design and construction company, we became an operating resort literally overnight. Disney characters and costumed Cast Members suddenly replaced craftsmen and construction workers. If our first challenge was to recruit 10,000 enthusiastic, multi-lingual Cast Members from throughout Europe, our second and ongoing challenge is to continue a very intense training program to ensure that our service never ceases to improve.



Lettre aux Actionnaires

★ ★ ★

Letter to the Shareholders

Au mois de septembre, le changement fut également illustré par les départs des vétérans Disney qui étaient venus des parcs de Floride et de Californie pour nous aider pendant la période de construction et de démarrage. Leurs tâches accomplies, ils sont maintenant retournés aux Etats-Unis. Ouvrir à la date prévue et offrir dans le même temps à nos visiteurs des standards exceptionnels de qualité n'auraient pas été possible sans leur concours.

Aujourd'hui, on trouve à la tête de votre Société non seulement un américain qui aime la France mais également un français profondément attaché aux Etats-Unis. Nous avons mis en place une équipe de directeurs ayant évolué dans tous les pays d'Europe. Ce groupe est composé de gestionnaires expérimentés, forts de plusieurs années passées au sein de filiales de The Walt Disney Company et d'autres d'entreprises internationales.

En regardant vers le futur nous distinguons deux objectifs principaux : assurer le plus rapidement possible la rentabilité de notre Société sans jamais compromettre la qualité du service, et mieux intégrer l'entreprise dans son environnement européen tout en réaffirmant ce qui fait notre force – notre héritage Disney.

Beaucoup a été accompli en peu de temps ! Nous vous sommes reconnaissants, chers Actionnaires, de nous avoir soutenu tout au long de la création de cette destination de vacances féerique.


Robert Fitzpatrick
Président-Directeur général


Philippe Bourguignon
Directeur Général

September brought another set of changes as Disney veterans who had come from the parks in Florida and California to help during the period of construction and start-up completed their tasks and returned as planned to the United States. Without them, we would never have been able to open on time and to immediately offer our visitors such an extraordinary level of quality.

Today, your Company is led by an American who loves France and by a Frenchman with great affection for America. We have put into place a strong team of executives who have worked in every country in Europe and who have significant management experience in divisions of The Walt Disney Company and other leading multi-national companies.

As we look to the future, we have two primary objectives: to achieve profitability for our Company as quickly as possible, while never compromising the quality of service we offer our guests; and to better integrate our Company into its European environment while reinforcing our greatest asset – our Disney heritage.

A great deal has been accomplished in a short time. We are grateful to you, our Shareholders, for joining in the creation of this magical vacation destination.



Robert Fitzpatrick
Chairman



Philippe Bourguignon
President



Rapport de Gestion du Gérant

The Gérant's Management Report

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 30 septembre 1992.

FORME ET OBJET SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

Euro Disney S.C.A., la "Société", est une société française dont les actions sont cotées à Paris, Londres et Bruxelles. La Société est détenue à 49% par EDL Holding Company et gérée par Euro Disney S.A., toutes deux, indirectement, détenues à 100% par The Walt Disney Company. La Société et ses filiales, le "Groupe", ont pour objet principal la construction et l'exploitation d'Euro Disney Resort.

La Société est, avec Euro Disneyland S.N.C., l'une des deux "Sociétés Pivot" prévues par la "Convention pour la création et l'exploitation d'Euro Disneyland en France" signée en 1987 entre The Walt Disney Company, d'une part, la République Française et différents organismes publics, d'autre part.

La principale filiale de la Société est EDL Hôtels S.C.A., qui exploite les cinq hôtels de la Phase IB ainsi que le Centre de Divertissements, ensemble dénommés les "Installations de la Phase IB". Une autre filiale importante de la Société est Euro Disney Vacances S.A., tour-opérateur qui propose toute une gamme de séjours à Euro Disney Resort.

Cinq filiales, détenues à 100% par la Société, ont été constituées au cours de l'exercice : ED Resort S.A., ED Resort S.C.A., ED Resort Services S.A., ED Resort Services S.C.A. et S.E.T.E.M.O. S.A.R.L. ; ces filiales n'ont actuellement aucune activité. S.E.T.E.M.O. S.A.R.L. est la société chargée de la planification, de l'exécution et de la supervision de la construction d'un deuxième parc à thèmes. Les quatre autres sociétés ont été créées en vue des financements de la Phase II. La Société détient également 20% de Radio Vacances S.A.R.L. qui a été créée au cours de cet exercice.

We are pleased to present to you our Management Report for the year ended September 30, 1992.

STRUCTURE AND CORPORATE PURPOSE OF THE COMPANY

Euro Disney S.C.A. (the "Company") is a French company whose shares are listed on the Paris, London and Brussels stock exchanges. The Company is 49% owned by EDL Holding Company and managed by Euro Disney S.A., both wholly-owned, indirect subsidiaries of The Walt Disney Company. The principal corporate purpose of the Company and its subsidiaries (together the "Group") is the development and operation of the Euro Disney Resort.

The Company, with Euro Disneyland S.N.C., is one of the owner companies provided for in the "Agreement on the Creation and the Operation of Euro Disneyland en France" signed in 1987 between The Walt Disney Company, the French Republic and other public parties.

The Company's principal operating subsidiary is EDL Hôtels S.C.A., which is responsible for the operation of the five Phase IB hotels and entertainment center (the "Phase IB Facilities"). Another significant subsidiary is Euro Disney Vacances S.A., a tour operator which sells package holidays for the Euro Disney Resort.

Five companies were established during the course of the year: ED Resort S.A., ED Resort S.C.A., ED Resort Services S.A., ED Resort Services S.C.A. and S.E.T.E.M.O. S.A.R.L., all 100% owned by the Company and currently having no activity. These companies were created for the future development of Phase II of the Euro Disney Resort. S.E.T.E.M.O. S.A.R.L. is responsible for the planning and the supervision and administration of construction of a second theme park. The other four companies have been created in anticipation of the future financing of Phase II. The Company also owns 20% of Radio Vacances S.A.R.L., created during the year.







PAR AVION

CARTE POSTALE

Ciao a tutti
 Siamo sinceramente affascinati
 della magia di Euro Disney. La
 disposizione degli alberghi e l'aspetto
 esterno delle attrazioni fanno paura
 di grande immaginazione, gli show
 e le parate sono magnifiche - una
 gioia per tutti, sia adulti che
 bambini. Avremo senza dubbio mille
 gioiosi ricordi dei sentimenti
 romantici e del divertimento che
 abbiamo avuto. Ciao!
 Main Street Electrical Parade

Marco



Signore Collo di
 Via Hoepli 3
 20120 Milano
 ITALIA



M et Mme Durand
 TOURNÉS

82290 MONTBÉTON

Blanche Neige et les Sept Nains à

Euro Disneyland © Disney

Liebe Uschi!

Ich verbringe gerade einen
 traumhaften Urlaub! Du
 fühlst Dich hier wie ein
 König und wirst auch so
 behandelt. Die vielen
 Attraktionen, die Musik,
 vor allem aber die gute
 Laune aller Mitarbeiter
 machen mir diesen Aufenthalt
 unvergesslich

CARTE



Uschi Verbeet

Holteistr. 48
 D-4100 Duisburg
 Deutschland

Frontierland - "Big Thunder
 Mountain Railroad" © Disney

Liebe Grüße, Tina

Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

La Société n'avait pas de participation réciproque à la fin de l'exercice.

La Société a conclu plusieurs contrats de crédit-bail pour le développement, le financement et l'exploitation du parc à thèmes Euro Disneyland et des Installations de la Phase IB. Ces contrats ont été conclus entre la Société et certaines de ses filiales, directement ou indirectement détenues à 100%, et sept sociétés spécialement créées à cet effet, les "Sociétés de Financement". La Société ne détient aucune participation dans ces Sociétés de Financement. Les engagements financiers qui résultent de ces contrats sont détaillés dans les notes aux états financiers de la Société et du Groupe.

ACTIVITÉ DE L'EXERCICE 1992

L'ouverture officielle d'Euro Disney Resort a eu lieu le 12 avril 1992, date qui, pour le Groupe, marque le passage effectif de la phase de construction à la phase d'exploitation.

Construction

Au cours de l'exercice, le Groupe a engagé 2.444 millions de francs pour le développement de la Phase IA qui comprend le parc à thèmes Euro Disneyland, le Disneyland Hotel et le camping Camp Davy Crockett et les Installations de la Phase IB. De leur côté, les Sociétés de Financement ont engagé 4.862 millions de francs dont 4.644 millions de francs correspondent aux encours de construction, du parc à thèmes Euro Disneyland et des Installations de la Phase IB cédés à prix coûtant par le Groupe aux Sociétés de Financement dans le cadre des contrats de financement existants.

En outre, au cours de l'exercice, la Société a : poursuivi la construction d'un parcours de golf de 18 trous et de sa structure d'accueil, le Clubhouse, ouverts au public le 3 octobre dernier (au 30 septembre 1992, le coût de ces constructions s'élevait à 126 millions de francs) ; engagé 292 millions de francs dans des programmes locatifs destinés à ses employés ; investi 794 millions de

The Company had no interlocking shareholdings at the end of the year.

The Company has entered into sale and leaseback agreements with respect to the development, financing and operation of the Euro Disneyland theme park and the Phase IB Facilities. These arrangements are between the Company or certain indirect, wholly-owned subsidiaries and seven related special purpose financing companies (the "Financing Companies"). The Company has no ownership interest in these companies. The consolidated and parent company financial statements disclose the related future lease commitments.

FISCAL 1992 ACTIVITIES

The Euro Disney Resort opened on April 12, 1992, which marked the effective transition of the Group from a development stage to a fully operational enterprise.

Construction Activity

Phase IA (comprised principally of the Euro Disneyland theme park, the Disneyland Hotel and the Camp Davy Crockett campground) and Phase IB development costs incurred during the year amounted to FF 2,444 million for the Group and FF 4,862 million for the Financing Companies. During the year, the assets of the Euro Disneyland theme park and the Phase IB Facilities under construction by the Company were sold at cost (FF 4,644 million) to the Financing Companies further to existing financing arrangements.

Besides the Phase IA and IB assets, the Company has continued construction work throughout the year on an 18-hole golf course and clubhouse; at September 30, 1992 FF 126 million had been spent in this respect. The golf course and clubhouse opened on October 3, 1992. The Company has also invested FF 292 million during the year in the provision of employee housing units for its Cast Members.



Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

francs dans différents projets tels qu'un bâtiment administratif, une contribution aux coûts de construction de la gare TGV située au centre du Resort et un trottoir roulant sur le parking visiteurs.

Les travaux de planification et d'études pour la Phase II se sont poursuivis ; à ce titre, au cours de l'exercice, 626 millions de francs ont été enregistrés au poste "immobilisations en cours".

Au 30 septembre 1992, le montant total des investissements du Groupe et des Sociétés de Financement pour la Phase I d'Euro Disney Resort s'élevait à 23.700 millions de francs.

Recrutement

Au cours de l'exercice, le nombre d'employés, "Cast Members" du Groupe s'est considérablement accru. Ce chiffre s'élevait à 2.316 personnes au 1er octobre 1991 et à 12.488 au 30 septembre 1992. L'aspect saisonnier de la demande a un impact direct sur les effectifs ; ainsi le Groupe a employé jusqu'à 18.809 Cast Members en juillet 1992 grâce à l'embauche de personnel saisonnier.

L'effectif moyen des Cast Members, employés au cours de la période allant du 12 avril au 30 septembre 1992, a été de 16.177. Les salaires et charges de l'exercice se sont élevés à 1.971 millions de francs, dont 646 millions ont été imputés en charges à répartir car relatifs aux activités de pré-ouverture.

Exploitation

Pour la première période d'exploitation du Resort, le parc à thèmes a reçu 6,8 millions de visites : le taux d'occupation des hôtels a été de 74% et le chiffre d'affaires d'exploitation s'est élevé à 3.819 millions de francs. Ce chiffre d'affaires se répartit entre le parc à thèmes Euro Disneyland à concurrence de 68%, soit 2.596 millions de francs, et le complexe hôtelier qui comprend six hôtels, le camping Camp Davy Crockett et le centre de divertissements "Festival Disney", à hauteur de 32%, soit 1.223 millions de francs.

Additional capitalized expenditures of FF 794 million pertain to projects such as an administration building, a contribution to the TGV station being built at the Resort and a moving sidewalk in the main visitor car park.

Phase II planning and design work continued during the course of the year; in this respect FF 626 million was capitalized as construction in progress.

At September 30, 1992 the total combined investment by the Group and the Financing Companies in Phase I of the Resort was approximately FF 23,700 million.

Recruitment Activities

The year witnessed a significant increase in the number of Cast Members working within the Group; at October 1, 1991, 2,316 were employed by the Group and by September 30, 1992 this figure had risen to 12,488. As an example of the seasonal nature of demand and its implications for hiring, the number of employees reached a peak of 18,809 in July 1992 through the use of short term, seasonal Cast Members.

The average number of Cast Members employed during the period from April 12 to September 30, 1992 was 16,177. Total payroll and benefit costs for the full 12 months were FF 1,971 million, of which FF 646 million was capitalized as costs relating to pre-opening activities.

Operational Activity

During the Resort's first operating period attendance at the theme park was 6.8 million, hotel occupancy averaged 74% and operating revenue was FF 3,819 million. The Euro Disneyland theme park accounted for FF 2,596 million, or 68% of operating revenue, while the revenues of the resort hotel division, which comprises the operations of the six hotels, the Camp Davy Crockett campground and the Festival Disney entertainment center, totalled FF 1,223 million, or 32%.



Rapport de Gestion du Gérant

The Gérant's Management Report

Les chiffres indiqués ci-dessus se rapportent aux 172 jours d'exploitation compris entre l'ouverture du Resort, le 12 avril 1992 et le 30 septembre 1992, date de clôture de l'exercice. Cette période comprend les mois d'été qui génèrent traditionnellement des taux élevés de fréquentation du parc et d'occupation des hôtels.

Les produits d'exploitation reflètent une fréquentation du parc, des taux d'occupation des hôtels et des dépenses par visiteur inférieurs aux prévisions ainsi qu'une situation économique maussade en Europe. Le démarrage d'un projet d'une telle envergure présente toujours de nombreux défis auxquels se sont ajoutées, dans l'esprit du public, des difficultés d'accès au Resort. En outre, le montant des dépenses d'exploitation, et notamment les effectifs, avait été arrêté sur la base du niveau de fréquentation et du taux d'occupation prévus. Ce phénomène, joint à des frais de démarrage élevés, a contribué à l'érosion des marges au cours de cette première période d'exploitation. Le Groupe a terminé l'exercice avec une perte d'exploitation de 682 millions de francs.

RÉSULTATS

Les résultats du Groupe comprennent, pour la première fois, les opérations d'exploitation du Resort. Tous les coûts et revenus se rapportent aux 172 jours d'exploitation tels que définis ci-dessus sauf lorsqu'il est expressément indiqué que ces coûts et revenus concernent la construction d'Euro Disney Resort.

Au cours de l'exercice, la vente de constructions a représenté 4.644 millions de francs sur un chiffre d'affaires total de 8.463 millions de francs. Ces ventes étant réalisées à prix coûtant, elles n'ont eu aucun impact sur les résultats du Groupe.

Comme indiqué ci-dessus, le chiffre d'affaires d'exploitation d'Euro Disney Resort s'est élevé à 3.819 millions de francs. Les charges directes d'exploitation correspondantes, comprenant essentiellement les frais de

The above figures relate to only 172 days of operations between the April 12, 1992 opening of the Euro Disney Resort and the September 30, 1992 closing of the fiscal year. This period included the summer holiday season which is expected to create peak attendance and occupancy at the Resort.

Revenues reflected lower than anticipated levels of attendance, occupancy and per capita spending, as well as generally weak economic conditions throughout Europe. The start-up of an operation of this size is always full of challenges, and in addition a number of issues affecting guests' perceived ability to access the Resort added to the issues the Company had to confront. Also, the initial level of operating costs, including staffing, was established based upon the anticipated attendance and occupancy. This factor, together with high start-up costs and expenses, eroded operating margins for the first period of operations. The Group's operating loss was FF 682 million during the year.

FINANCIAL RESULTS

The financial results of the Group reflect for the first time the operations of the Euro Disney Resort. Operating costs and expenses relate to the 172 days of operating activity except where they concern construction sales and the cost of such sales.

Construction sales represent FF 4,644 million of the FF 8,463 million total revenues recorded for the year. Because these asset sales were made at cost, this activity has no impact on the Group's results.

As discussed earlier, revenues related to the operations of the Euro Disney Resort amounted to FF 3,819 million. The corresponding direct operating costs, principally comprising the cost of labor, merchandise, food and beverages, amounted to FF 2,427 million;



Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

personnel, les coûts des marchandises, de la nourriture et des boissons, se sont élevées à 2.427 millions de francs dégageant ainsi, avant prise en compte des frais fixes, administratifs et généraux, un solde positif de 1.392 millions de francs. Après imputation des autres frais d'exploitation, le résultat d'exploitation du Groupe se solde par une perte de 682 millions de francs.

Les autres charges comprennent : les charges fixes liées à l'amortissement des immobilisations et des frais de pré-ouverture, soit 316 millions de francs pour la période de référence ; les loyers de crédit-bail, pour 716 millions de francs ; ces loyers ont été affectés par la hausse des taux d'intérêt en France, pour la partie de la dette des Sociétés de Financement qui est à taux variable ; les redevances, pour 197 millions de francs, calculées sur le chiffre d'affaires et payées à The Walt Disney Company pour l'utilisation de ses personnages, de ses dessins et de son nom ; enfin, un montant important de charges générales, 845 millions de francs, incluant les coûts liés aux ventes et au marketing.

La perte nette du Groupe s'élève à 188 millions de francs après la prise en compte des 234 millions de francs de produits financiers nets, d'un résultat exceptionnel de 109 millions de francs dû essentiellement à l'abandon par votre Gérant de sa rémunération de base et d'une reprise sur impôts différés de 151 millions de francs.

La Société mère dégage quant à elle un résultat net positif d'environ 8 millions de francs pour un chiffre d'affaire de 9.187 millions de francs. L'activité de la Société comprend l'exploitation du parc à thèmes, du Disneyland Hotel et du camping. La Société gère également l'expansion du projet et le développement des actifs et des infrastructures du Resort.

Bien que l'affectation du bénéfice distribuable soit présentée plus loin dans ce rapport, il convient de noter qu'aucun dividende n'a été distribué au cours de l'année et qu'il sera proposé à l'assemblée générale de payer un

the Group's operating income before fixed and G&A expenses was therefore FF 1,392 million. After deduction of other operating costs, the Group incurred an overall operating loss of FF 682 million.

The other costs include significant fixed costs for depreciation and amortization of pre-opening and start-up costs which were FF 316 million for the period. The Group also made lease rental payments of FF 716 million; these were impacted by high French interest rates charged on the Financing Companies' variable rate debt. In addition, FF 197 million in royalties, based on various percentages of revenues, was due to The Walt Disney Company for the use of its characters, designs and name. Finally, a relatively high amount of G&A expenses were incurred in the amount of FF 845 million, which included sales and marketing costs.

The net loss of the Group amounted to FF 188 million after including net financial income of FF 234 million, exceptional income of FF 109 million, largely reflecting the decision of your Gérant to defer its base management fees, and an income tax benefit of FF 151 million relating to the credit to income tax expense of an earlier provision for deferred taxes.

Although the Group incurred a net loss for the year, the unconsolidated statements of the Company, which in particular do not consolidate the results of EDL Hôtels S.C.A., show a profit of FF 8 million on total revenues of FF 9,187 million. The Company's activities include the operation of the theme park, the Disneyland Hotel and the campground. It also manages the development and expansion of the Resort infrastructure and property.

While the detailed allocation of this profit is discussed later in our report, please note that no dividend distribution was made during the year but that a gross dividend of FF 1.02 per share (including the



Rapport de Gestion du Gérant

The Gérant's Management Report

dividende brut, y compris le précompte, de 1,02 franc par action au titre de l'exercice clos le 30 septembre 1992.

FINANCEMENT ET DISPONIBILITÉS

L'exploitation du Groupe a généré un cash flow de 441 millions de francs qui, augmenté des nouveaux tirages d'emprunt, soit 1.949 millions de francs, lui a permis de prêter 2.424 millions de francs aux Sociétés de Financement. Le Groupe a investi au total 2.187 millions de francs au cours de l'exercice.

Au cours de l'exercice, le Groupe a continué à mobiliser les crédits prévus par les contrats conclus précédemment pour le financement des coûts de construction des Phases IA et IB. Au titre de ces contrats, le Groupe a emprunté 1.403 millions de francs à la Caisse des Dépôts et Consignations et tiré 200 millions de francs supplémentaires sur le Crédit Principal de la Phase IB, portant l'encours total du Groupe à 400 millions de francs.

Le 11 juin et le 19 août 1992 respectivement, le Groupe a satisfait aux conditions d'achèvement des Phases IA et IB tel qu'il était prévu aux différents contrats de financement ; il en est résulté une réduction des marges payées aux banques d'environ 1/8%.

Le seul nouveau contrat de financement conclu au cours de l'exercice concerne un contrat de prêt subventionné de 35 millions de francs contracté auprès du Crédit Foncier de France pour le financement de logements destinés aux employés.

Au 30 septembre 1992, le Groupe disposait d'une trésorerie disponible de 2.286 millions de francs et de lignes de crédit, au titre de Phases IA et IB, à hauteur de 2.700 millions de francs. Le Groupe a l'intention de tirer 1.340 millions de francs d'ici au 31 décembre 1992 avant l'expiration de ces ouvertures de crédit.

"précompte") has been proposed in respect of the fiscal year ended September 30, 1992.

FINANCING AND LIQUIDITY

The Group generated FF 441 million of cash flow from operations in 1992. Financing activities raised FF 1,949 million from new borrowings and FF 2,424 million was loaned to the Financing Companies. Capital expenditures amounted to FF 2,187 million during the year.

During the course of the year, the Group continued to make use of committed bank loan facilities previously put in place for the financing of Phase IA and Phase IB construction costs. In connection therewith, the Company borrowed FF 1,403 million from the Caisse des Dépôts et Consignations and EDL Hôtels S.C.A. increased its borrowings under the Phase IB credit facility by FF 200 million for a total of FF 400 million.

On June 11, 1992 and August 19, 1992, the Group successfully met the completion tests in respect of the Phase IA and IB assets as required by the various bank loan facility agreements; as a result, the related interest rate margins fell by approximately 1/8%.

The only new loan agreement entered into during the year relates to the subsidized FF 35 million the Company has borrowed from Crédit Foncier de France to finance the construction of Cast Member housing.

At September 30, 1992, the Group had FF 2,286 million of cash and available committed funds of FF 2,700 million under the Phase IA and IB bank facilities. The Group expects to draw down FF 1,340 million of these facilities by December 31, 1992 before the commitments expire.



Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

Les investissements de l'exercice 1993 seront financés grâce aux ressources propres du Groupe et aux crédits disponibles. Ces investissements comprendront de nouvelles attractions et des augmentations de capacité du parc à thèmes ainsi que la poursuite du développement des prochaines phases. Comme indiqué ci-après, le Gérant soumettra à l'assemblée générale diverses résolutions lui permettant d'émettre 5.000 millions de francs de valeurs mobilières obligataires ou mixtes.

Au 30 septembre 1991, l'endettement à long terme du Groupe s'élevait à 6.222 millions de francs, y compris les intérêts courus. La quasi totalité de l'endettement est en francs français et a, à l'exception de la partie correspondant aux intérêts, une durée supérieure à cinq ans. 435 millions de francs sont indexés sur le PIBOR, le solde portant intérêt à des taux fixes de 6,75% ou de 7,85% par an.

La structure financière mise en place pour le développement des Phases IA et IB repose sur des contrats de crédit-bail conclus avec les Sociétés de Financement qui permettent une optimisation fiscale ; aux termes de ces contrats, la Société a vendu les actifs des Phases IA et IB à des sociétés constituées à cet effet, les Sociétés de Financement, qui, en contrepartie, louent au Groupe les installations correspondantes à compter du 12 avril 1992. Les loyers dûs au titre de ces contrats de crédit-bail correspondent, pour l'essentiel, au service de la dette des Sociétés de Financement ; en conséquence, ils fluctuent avec l'évolution des taux d'intérêt et avec l'échéancier de remboursement du capital.

Au 30 septembre 1992, les emprunts des Sociétés de Financement s'élevaient à 16.600 millions de francs, dont 4.000 millions de francs correspondent à des avances faites par le Groupe.

ACTIVITÉ DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT

Comme pour les années précédentes, aucune activité importante de recherche et de développement n'a été entreprise par le Groupe.

Investing activity in 1993 is expected to be funded by internal resources and available borrowing facilities. These investments will include new attractions and increases in theme park capacity, as well as continuing development of the next phase. As noted below, the Gérant has proposed the authorization of resolutions permitting the possible issuance of up to FF 5,000 million of bonds or equity securities.

At September 30, 1992, the Group had long-term borrowings amounting to FF 6,222 million, including accrued interest. All debt is denominated in French Francs and is substantially due for repayment beyond five years. FF 435 million of the debt bears interest at floating interest rates based on PIBOR; the remainder is at fixed rates of 6.75% or 7.85% p.a.

The financing structure established for the Phase IA and IB developments includes the use of tax-leveraged leases with the Financing Companies pursuant to which the Phase IA and IB facilities were sold by the Company to various special purpose financing companies and then leased back to the Group commencing April 12, 1992. The lease rental expense associated with these leases approximates the Financing Companies' underlying debt service payments and therefore fluctuates with variable rate interest rate changes and principal repayments.

At September 30, 1992, the borrowings of these Financing Companies amounted to FF 16,600 million. Of this amount FF 4,000 million is due to the Group.

RESEARCH AND DEVELOPMENT ACTIVITIES

As in previous years, no significant research and development activity was undertaken during the year by the Group.



Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

DIVIDENDES

Etant donné sa confiance dans la capacité d'autofinancement de la Société, votre Gérant a recommandé au Conseil de Surveillance le paiement d'un dividende pour l'exercice clos le 30 septembre 1992. Sous réserve de l'accord des actionnaires, un dividende brut de 1,02 franc par action, *avoir fiscal compris*, sera mis en paiement en février 1993. La Société n'étant pas en exploitation, aucun dividende n'a été payé au titre des trois derniers exercices.

EVÈNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA FIN DE L'EXERCICE

A cours du mois d'octobre, la Société a fait deux annonces : le 11, l'entrée dans le parc à thèmes du sept millionième visiteur et, le 16, la signature d'un accord d'entreprise sur les salaires avec comme date effective d'entrée en vigueur le 1er octobre 1992.

Par ailleurs, la fermeture temporaire, pour la basse saison, environ 20% de la capacité hôtelière du Resort est intervenue en octobre : cette mesure va permettre de mieux ajuster les frais d'exploitation aux prévisions de fréquentation. La date prévue pour la réouverture de ces chambres est mars 1993. De même, dans le cadre de la stratégie adoptée pour répondre à la baisse de la demande en basse saison, des tarifs réduits "basse saison" sont proposés dans les hôtels depuis le 1er octobre 1992.

Enfin, un accord modifiant les dispositions relatives à la rémunération du Gérant est intervenu entre The Walt Disney Company et votre Société qui se traduit par l'abandon, assorti d'une clause de retour à meilleure fortune, de la rémunération de base due au titre des exercices 1992 et 1993. Cette rémunération, fixée à 3% du chiffre d'affaires selon les statuts de la Société, s'élèvait à 113 millions de francs pour l'exercice 1992. La réinscription au bilan du Groupe des dettes correspondantes n'interviendra pas avant l'exercice 1994 et sera conditionnée par le retour du Groupe à une situation bénéficiaire. Ces dettes seront réinscrites au bilan

DIVIDENDS

In view of our confidence in the cash flow generating ability of the Company, your Gérant has recommended to the Supervisory Board the payment of a dividend in respect of the fiscal year ended September 30, 1992. Subject to the approval of the shareholders, a gross dividend of FF 1.02 per share, including the "avoir fiscal," will be paid in February 1993. No dividends were paid in respect of the previous three years since the Company had not yet commenced operations.

IMPORTANT EVENTS SINCE THE END OF THE YEAR

During October 1992, the Company was pleased to announce its 7 millionth theme park guest (October 11) and the signing of a Company agreement on October 16 concerning wage rates for the year beginning October 1, 1992.

In order to better align operating costs with anticipated demand, the temporary, off-season closure of approximately 20% of the Group's hotel room capacity became effective in October; it is anticipated that these rooms will be reopened in March 1993. Again, as part of the planned response to off-season demand, reduced non-peak season room rates for the Resort hotels became effective October 1, 1992.

In addition, Euro Disney has reached an agreement with The Walt Disney Company to defer its base management fee for fiscal 1992 and 1993. The base management fee was established at 3% of total revenues under the terms of Euro Disney's Charter. The amount for fiscal 1992 was FF 113 million. Repayment of the amount due under the deferred fee arrangement would commence no sooner than fiscal 1994 and would be contingent upon the Group achieving



Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

à hauteur de 25% du résultat comptable consolidé avant impôt de chaque exercice. Aucun intérêt ne sera dû aussi longtemps que ces dettes n'auront pas été réactivées, au delà elles porteront l'intérêt au taux de PIBOR moins 1%.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Malgré les difficultés que connaît le marché immobilier, les négociations se poursuivent avec les pouvoirs publics pour le Programme Détailé de la Phase II. Nous pensons conclure ces négociations, qui portent en particulier sur la création d'un second parc à thèmes, de nouveaux projets et un accord de principe pour un troisième parc à thèmes, dans le courant de l'année 1993. Aucune décision concernant le financement de la Phase II ne sera prise avant que le contenu, le calendrier et les coûts de cette phase n'aient été arrêtés avec les autorités françaises. La Société continue néanmoins d'étudier toutes les structures possibles de financement pour cette phase et les programmes d'investissement ultérieurs.

D'une manière plus générale, la situation économique et le coût élevé de l'argent rendent les décisions d'investissement plus difficiles, notamment dans le secteur de l'immobilier. Dans ces circonstances, Euro Disney a décidé d'adopter une approche prudente pour les prochaines étapes de son développement en se concentrant sur les loisirs et les divertissements, son domaine de base.

Après avoir relevé les défis que constituaient l'ouverture et l'exploitation d'Euro Disney Resort au cours de la première saison estivale, la Société va désormais orienter ses efforts sur le développement du potentiel que représente le Resort. Partant de l'expérience acquise au cours de la période d'exploitation initiale, le Groupe renforce actuellement sa politique de vente et de marketing en vue d'accroître ses revenus notamment pendant la basse saison, c'est-à-dire d'octobre à mars. En outre, les charges d'exploitation et les effectifs ont été ajustés afin d'augmenter la productivité et les marges bénéficiaires.

profitability. Repayment would be limited to 25% of pre-tax income in any given year. No interest will accrue prior to the beginning of payments, but will accrue at 1% below PIBOR thereafter.

OUTLOOK FOR THE FUTURE

Despite difficult conditions in the real estate market, negotiations with the French public parties regarding the Second Detailed Program continue. We expect to conclude these negotiations, which concern a second theme park and other projects and agreement in principle for a third theme park, during the course of 1993. Decisions regarding the financing of future Phase II construction will be taken when the Company and the French authorities have finalized discussions regarding the content, timing and cost of Phase II. The Company continues, however, to explore potential sources of funding for these projects and other continuing capital investment programs.

On a broader view we also see that the economic environment and high costs of funding make capital investment decisions more difficult, particularly in the real estate market; Euro Disney has decided that in this current environment its strategy should encompass a cautious approach to future development, with a concentration upon core leisure and entertainment facilities.

Now that the immediate challenges involved in opening and in operating the Euro Disney Resort during the first summer season are behind it, the Company will concentrate on maximizing the potential of the Resort's assets. With the experience gained from the initial operating period, the Company is actively refocusing its sales and marketing efforts to increase revenue activity, particularly in the expected seasonal low period of October through March. Operating costs and staffing are also being reduced and realigned to improve margins and productivity.



Rapport de Gestion du Gérant

★ ★ ★

The Gérant's Management Report

La situation économique en France et sur les autres grands marchés n'est pas très encourageante actuellement et à l'instar de nombreuses autres sociétés du secteur des loisirs et du tourisme, nous prévoyons un contexte économique difficile pour les prochains mois. Même si nous pensons pouvoir réaliser d'importantes économies sur les coûts d'exploitation en tirant profit de l'expérience acquise au cours de l'exercice précédent, nous voulons rester prudents quant à l'impact de la saisonnalité et la possibilité de dépasser, au cours du prochain exercice, des taux de fréquentation et d'occupation très sensiblement supérieurs à ceux de l'été 1992. De même, le maintien de taux d'intérêt réels élevés contribuent à un alourdissement des frais fixes difficiles à réduire dans le contexte actuel.

Nous prévoyons, dans ces conditions, que le Groupe sera en situation déficitaire au cours des six premiers mois de l'année fiscale 1993 en raison de la baisse saisonnière de la fréquentation, mais qu'il pourra bénéficier d'une substantielle amélioration au cours du deuxième semestre. Pour l'ensemble de l'exercice, nous ne pensons pas aujourd'hui que le Groupe puisse être bénéficiaire.

PROPOSITIONS DE RÉSOLUTIONS

Avant de statuer sur l'affectation du résultat, nous vous demandons d'approuver les comptes annuels de l'exercice clos le 30 septembre 1992 tels qu'ils vous sont présentés.

Le résultat net de la Société pour l'exercice est un bénéfice de 7.915.512,72 francs que nous vous proposons d'affecter comme suit : à concurrence de 5 %, soit 395.775,64 francs à la réserve légale ; à concurrence de 0,5 %, soit 39.577,56 francs à l'associé commandité, étant précisé que le précompte éventuellement exigible est compris dans cette somme. Le solde soit 7.480.159,52 francs augmenté du Report à Nouveau qui s'élève à 600.158.636,21 francs constitue un bénéfice distribuable de 607.638.795,73 francs qui sera reporté à nouveau pour un montant de 434.231.341,57 francs après prélèvement : d'une somme de 115.604.969,44

The economic climate in France and in our other major markets is however weak at this time and, like many other companies in the leisure and tourism industries, we anticipate a difficult economic environment over the near term. Although we see the possibility of realizing sizeable operating cost savings as the Group builds upon the experience of the previous fiscal year, we nevertheless remain cautious about the impact of seasonality and about significantly exceeding this past summer's attendance and occupancy levels. Equally, continuing high real rates of interest contribute to an ongoing level of fixed costs which will be difficult to improve in the short term.

We expect that the Group will sustain a loss during the first six months of fiscal 1993 due to the effect of the seasonal low period of attendance, but we anticipate significant improvement in the second half of the year. However, we do not anticipate that we will be able to achieve profitability for the entire year.

PROPOSED RESOLUTIONS

Before deciding on the allocation of the net income for the year, we ask you to approve the Company's financial statements for the fiscal year ended September 30, 1992, as they are presented to you.

The Company's net income for the year is FF 7,915,512.72 which we are proposing to allocate as follows : 5% (FF 395,775.64) to the legal reserve; 0,5% (FF 39,577.56) for the statutory portion attributable to the general partner. The remainder, FF 7,480,159.52, plus the retained earnings of FF 600,158,636,21, forms a distributable reserve of FF 607,638,795.73, of which FF 434,231,341.57 will be carried forward after deduction of :



Rapport de Gestion du Gérant

The Gérant's Management Report

francs permettant le paiement d'un dividende net de 0,68 franc auquel s'ajoute un avoir fiscal de 0,34 franc pour les actionnaires y ayant droit, soit pour ces derniers un revenu brut de 1,02 franc par action ; d'une somme de 57.802.484,72 francs représentant le montant du précompte dû au Trésor.

Nous vous demandons également d'approuver trois conventions soumises aux dispositions de l'article 258 de la loi du 25 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, qui ont été préalablement autorisées par le Conseil de Surveillance de la Société lors de ses réunions du 16 septembre 1992 et du 18 novembre 1992, ainsi que d'approuver la poursuite des conventions antérieurement conclues et approuvées dont les effets se sont poursuivis au cours de l'exercice.

Par suite de la démission de Monsieur Gérard Petiteau de ses fonctions de Commissaire aux comptes titulaire, le 30 juin 1992, nous vous demandons de bien vouloir procéder à la nomination de Madame Pascale Chastaing-Doblin aux fonctions de Commissaire aux comptes titulaire et de nommer Monsieur Jacques-Michel Peu Duvallon aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant.

Nous vous demandons de réélire Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani et Monsieur Francis Veber, dont les mandats viennent à expiration à la clôture de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels de l'exercice clos le 30 septembre 1992, en tant que membres du Conseil de Surveillance pour une nouvelle période de trois ans.

Nous vous demandons de renouveler l'autorisation donnée au Gérant d'intervenir en Bourse afin de pouvoir stabiliser le cours de l'action.

FF 115,605,969.44 for the payment of a net dividend of FF 0.68 per share, to which entitled shareholders may add an "avoir fiscal" of FF 0.34 francs per share to provide a gross dividend of FF 1.02 per share ; FF 57,802,484.72 for the payment of a "précompte" to the tax authorities.

We also ask you to approve three agreements subject to the provisions of article 258 of the Law of July 24, 1966 on commercial companies, authorized previously by the Supervisory Board of your Company during the meetings of September 16, 1992 and November 18, 1992, and to approve the carrying on of the duly authorized transactions entered into in the past, which remained in force during the accounting year ended September 30, 1992.

Following the resignation of M. Gérard Petiteau as second statutory auditor on June 30, 1992, we ask you to appoint Mme Pascale Chastaing-Doblin as second statutory auditor and to appoint M. Jacques-Michel Peu Duvallon as second substitute statutory auditor.

We ask you to re-elect M. Antoine Jeancourt-Galignani and M. Francis Veber, whose appointments expire at the close of the annual general meeting which will decide upon the financial statements of the year ended September 30, 1992, as members of the Supervisory Board for a further three years.

We propose that you grant to your Gérant, for the purposes of minimizing fluctuations in the value of the shares in your Company, authorization to buy and sell such shares on the stock market.



Rapport de Gestion du Gérant

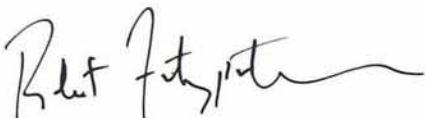
The Gérant's Management Report

Nous vous demandons d'approuver l'augmentation du Montant de Référence utilisé pour le calcul de la rémunération de rendement figurant à l'article 4.2 des statuts.

Nous vous proposons, enfin, de conférer au Gérant, pour les raisons qu'il vous a exposées et qui sont reprises dans les rapports du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux comptes diverses autorisations lui permettant de procéder à l'émission de valeurs mobilières mixtes pouvant donner accès au capital de la Société.

Chessy, le 18 novembre 1992

Le Gérant, Euro Disney S.A.



Robert Fitzpatrick
Président-Directeur général

Also, we propose that you approve an increase in the Reference Amount used in the calculation of the management incentive fee as defined in Article 4.2 of the Company's Charter.

Finally, you will be asked, for the reasons and on the conditions which your Gérant, your Supervisory Board and the Statutory Auditors have explained in their reports, to grant your Gérant various authorizations to issue bonds and other marketable securities entitling the holder to securities representing, immediately upon or following issuance, a share in the capital of the Company.

Chessy, November 18, 1992
The Gérant, Euro Disney S.A.



Robert Fitzpatrick
Chairman



Rapport Général du Conseil de Surveillance

General Report of the Supervisory Board

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur l'exercice clos le 30 septembre 1992.

Votre Société a procédé, comme prévu, à l'ouverture au public du parc à thèmes et du Resort le 12 avril 1992. Votre Société a poursuivi l'élaboration d'un deuxième parc, Disney MGM Studios - Europe.

Nous n'avons pas d'observation particulière à formuler sur le rapport de gestion du Gérant que nous avons examiné et dont vous avez pu prendre connaissance. De même, les comptes annuels qui vous ont été présentés n'appellent pas de commentaires particuliers de la part de votre Conseil.

En conclusion, nous vous proposons d'accepter les comptes de la Société au 30 septembre 1992, tels qu'ils vous sont présentés, avec toutes les opérations qu'ils comportent et qui reflètent la gestion du Gérant, ainsi que la proposition d'affectation du résultat qui vous est faite.

Nous vous proposons également de renouveler les mandats de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani et de Monsieur Francis Véber, membres du Conseil de Surveillance, pour une durée de trois ans.

Votre Commissaire aux comptes, Monsieur Gérard Petiteau a présenté sa démission le 30 juin 1992 et a été remplacé par son suppléant Monsieur Patrick Seurat. Ce dernier a confirmé qu'il ne pourrait pas exercer pleinement son mandat pour les exercices futurs, compte tenu de ses activités professionnelles. Nous vous demandons de nommer Madame Pascale Chastaing-Doblin Commissaire aux comptes titulaire en remplacement de Monsieur Patrick Seurat pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'au 30 septembre 1996 et de nommer Monsieur Jacques-Michel Peu Duvallon aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant pour la même durée.

We are pleased to present our report for the year ended September 30, 1992.

Your Company proceeded as planned with the opening of the theme park and the Resort on April 12, 1992. Moreover, your Company continued the development of a second park, Disney MGM Studios - Europe.

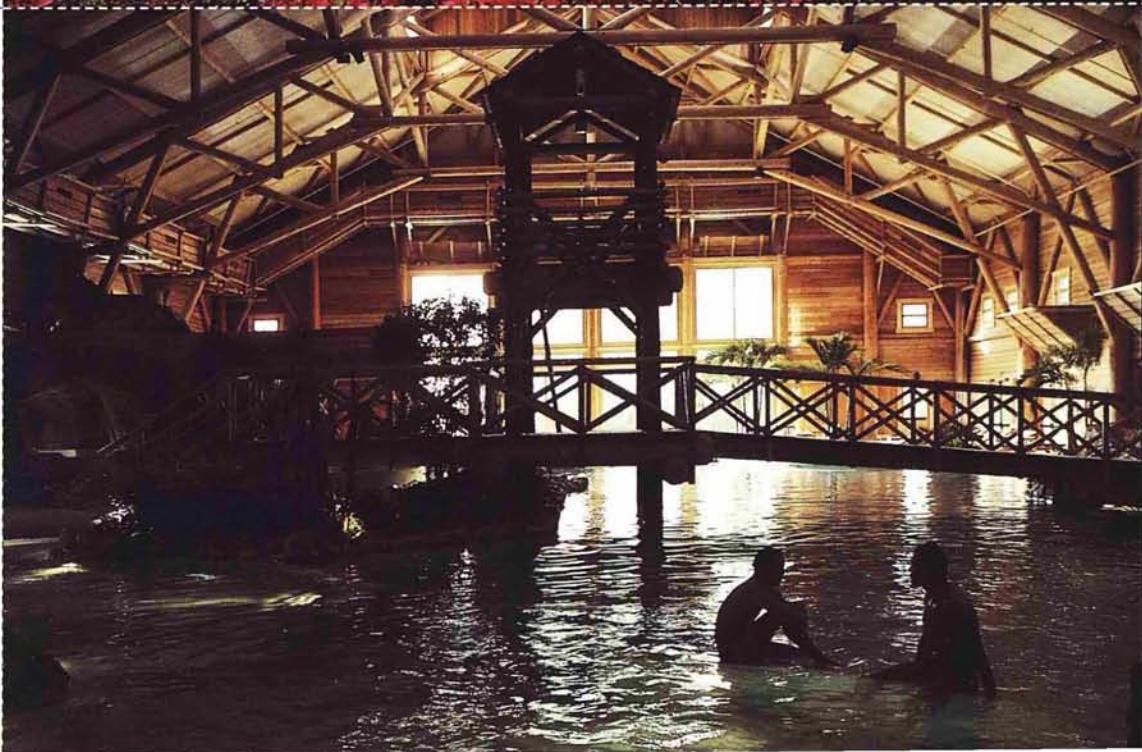
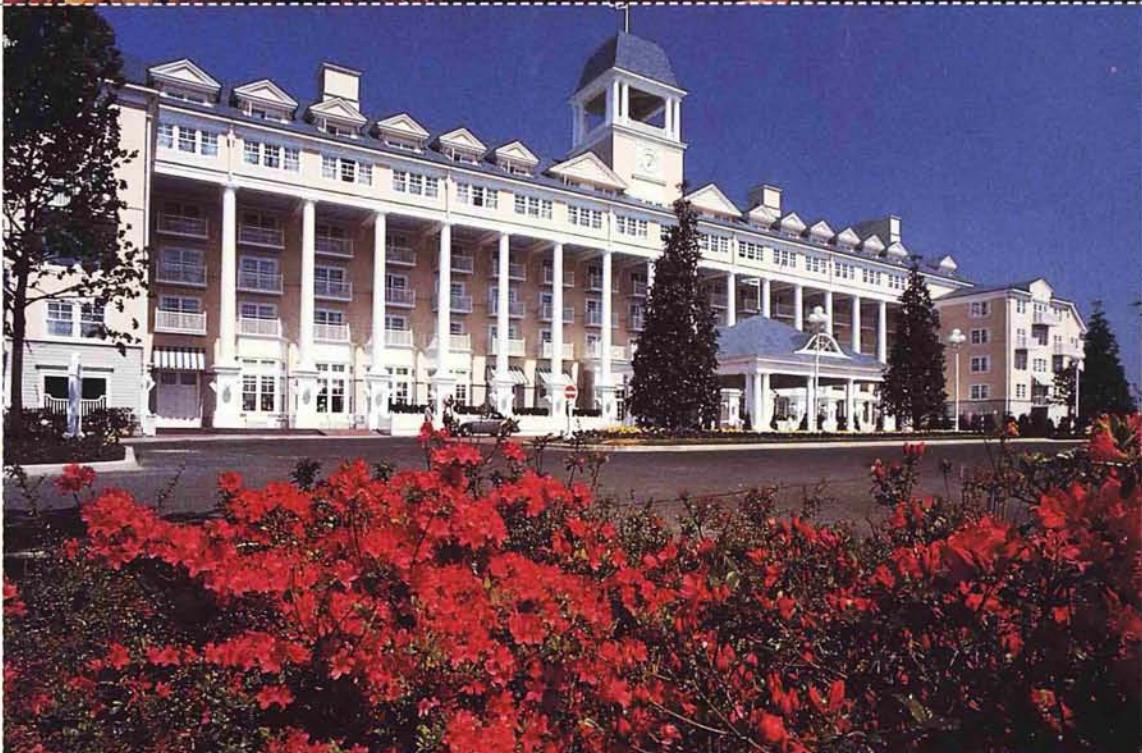
We do not feel that it is necessary for your Board to make any particular comment on the management report of the Gérant which we have reviewed and which has been submitted to you. Equally, we believe that the financial statements which have been presented to you call for no particular comment from your Board.

In view of the above, we propose that you approve the Company's financial statements at September 30, 1992, as they are presented to you, including the operations that they record and the management of the Gérant that they reflect. We also propose that you approve the allocation of net income as communicated to you.

Additionally, we propose that you re-elect M. Antoine Jeancourt-Galignani and M. Francis Véber as members of the Supervisory Board for a further three years.

Your second statutory auditor, M. Gérard Petiteau, resigned on June 30, 1992 and was replaced by his substitute, M. Patrick Seurat. M. Seurat has confirmed that he will be unable to carry out his mandate in full for future years in view of his professional activities. Therefore, you are requested to appoint Mme Pascale Chastaing-Doblin as second statutory auditor as replacement for M. Patrick Seurat for the remaining term of his mandate, i.e. until September 30, 1996 and to appoint M. Jacques-Michel Peu Duvallon as second substitute statutory auditor for the same term.





Hi!
 EuroDisney is definitely a winner. We had dinner in various restaurants and found the Blue Lagoon the best. The Wild West Show was great! I can't wait to tell everybody about our four fantastic days of non-stop fun!

Buffalo Bill's Wild West Show
 © Disney

Delphine



Mr+Mrs Read
 10a Callow St
 LONDON
 SW3 6BU
 UK

Hallo
 We verblijven in hotel
 Newport Bay Club De Kamer is
 geweldig net zoals het eten, de
 service en de vriendelijkheid
 van het personeel. We hebben
 vanmiddag de parade gezien
 in het themapark die
 helemaal in de betoverende
 Disney stijl is. Het is hier echt
 een "Magisch Koninkrijk"
 Groetjes...

Hôtel Newport Bay Club
 © Disney

Lianne

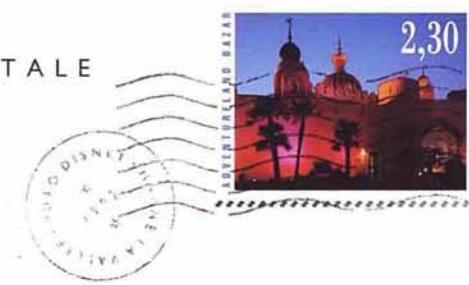


Mark van der Liet
 Grotestraat 226
 7443 BT Nijverdal
 Nederland

¡Hola!
 Pasamos tres días en el
 Camp Davy Crockett.
 La estancia fue maravillosa
 para nosotros. Nos encantó
 mucho el parque temático
 así como el camping y
 la plantilla nos recibió
 muy amablemente.
 ¡Hasta Pronto!
 Camp Davy Crockett
 © Disney



CARTE POSTALE



DOLORES GARCIA
 MIGUEL ANGEL I
 28010 MADRID

ESPAÑA

Rapport Général du Conseil du Surveillance

General Report of the Supervisory Board

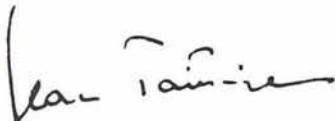
Nous vous proposons de conférer à votre Gérant l'autorisation d'acheter et de vendre des actions de votre société en bourse dans le but de stabiliser le cours de ces actions.

Nous vous proposons de modifier le montant de référence prévu à l'article 4.2 des statuts qui traite de la rémunération de rendement du Gérant.

Enfin, en application des dispositions de l'article 6.3(e) des statuts, nous vous informons qu'il vous est demandé de conférer à votre Gérant diverses autorisations de procéder à l'émission d'obligations et autres valeurs mobilières pour un montant maximum de 5.000 millions de francs pouvant donner droit à l'attribution de titres représentant, immédiatement ou à terme, une quotité du capital social de votre Société. Ces autorisations ont pour objet de permettre, dans l'intérêt de votre Société, de favoriser les investissements relatifs au Euro Disney Resort. La variété des titres pour l'émission desquels sont sollicitées ces autorisations, ainsi que les modalités diverses sous lesquelles il vous est demandé de les conférer, visent à assurer à votre Gérant la flexibilité lui permettant de lever les fonds nécessaires dans les meilleures conditions sur les marchés financiers tant français qu'étrangers. Le montant global des augmentations de capital pouvant être réalisées en vertu de ces autorisations est limité à une valeur nominale totale de 500 millions de francs, sous réserve des ajustements ou émissions supplémentaires susceptibles d'être effectués conformément à la loi.

Nous vous proposons de conférer à votre Gérant ces diverses autorisations.

Chessy, le 18 novembre 1992



Le Conseil de Surveillance

Jean Taittinger

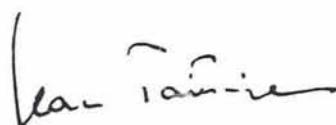
We recommend that you grant to your Gérant authorization to purchase and sell shares in your Company on stock exchanges in order to stabilize possible fluctuations in the value of the shares.

We recommend modifying the Reference Amount stipulated in Article 4.2 of the Charter which relates to the calculation of the incentive management fee of the Gérant.

Finally, pursuant to the provisions of Article 6.3(e) of the Charter, we inform you that you will be asked to grant your Gérant various authorizations to issue bonds and other marketable securities up to FF 5,000 million entitling the holder to securities representing, immediately upon or following issuance, a share in the capital of your Company. The purpose of these authorizations is, in the interests of your Company, to permit investments relating to the Euro Disney Resort. The various securities and the different issuance terms and conditions for which such authorizations are requested are intended to place your Gérant in a position to call upon the financial markets in France and abroad under the most favorable conditions. The total increase of the share capital allowed pursuant to the authorizations is limited to a total amount of FF 500 million, not including adjustments or additional issues which could be made pursuant to Law.

We propose that you grant your Gérant these various authorizations.

Chessy, November 18, 1992



The Supervisory Board
Jean Taittinger



Comptes Consolidés du Groupe Euro Disney S.C.A.

★ ★ ★

Consolidated Financial Statements of the Euro Disney S.C.A. Group

INTRODUCTION

Les états financiers consolidés comprennent les comptes d'Euro Disney S.C.A. (la "Société") et de ses filiales détenues à 100% (le "Groupe") dont la liste suit. Les sociétés sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le Groupe a commencé l'exploitation commerciale d'Euro Disney Resort dont l'ouverture officielle (l'"Ouverture") a eu lieu le 12 avril 1992 à Marne-la-Vallée.

La Société est détenue à 49% par EDL Holding Company et est gérée par Euro Disney S.A. (le Gérant), toutes deux, indirectement, détenues à 100% par The Walt Disney Company.

Le Groupe exploite l'Euro Disney Resort qui comprend le Parc à Thèmes Euro Disneyland (le "Parc à Thèmes"), six hôtels à thème, le centre de divertissements Festival Disney, le Camp Davy Crockett et le parcours de golf Euro Disney (le "Resorts"). La Groupe gère également le développement des infrastructures et des programmes immobiliers. Le Groupe est propriétaire du Disneyland Hotel, du camping, du parcours de golf et des terrains du secteur hôtelier. Le Groupe loue le Parc à Thèmes et les Installations de la Phase IB auprès des Sociétés de Financement (voir définitions ci-dessous).

ACTIVITÉ PRINCIPALE

Euro Disney S.C.A.

Exploitation du Parc à Thèmes Euro Disneyland, du Disneyland Hotel, du Camp Davy Crockett et du parcours de golf Euro Disney, et gestion du développement immobilier

EDL Hôtels S.C.A.

Exploitation des hôtels de la Phase IB et du centre de divertissements Festival Disney

Centre de Divertissements S.A. Newport Bay Club S.A.

Cheyenne Hôtel S.A. Hôtel New York S.A.

Sequoia Lodge S.A. Hôtel Santa Fe S.A.

Filiales à 100% d'EDL Hôtels S.C.A., créées pour les besoins de financement et de location des Installations de la Phase IB

EDL Services S.A.

Gérant des Sociétés de Financement de la Phase IB

EDL Hôtels Participations S.A.

Associé commandité de EDL Hôtels S.C.A., ED Resort S.C.A., ED Resort Services S.C.A.

Euro Disney Vacances S.A.

Tour opérateur proposant des forfaits vacances dans l'Euro Disney Resort principalement sur les marchés allemand, italien et hollandais

INTRODUCTION

The consolidated financial statements comprise the accounts of Euro Disney S.C.A. (the "Company") and its wholly-owned subsidiaries (collectively, the "Group"), as listed below. The Group commenced operations on April 12, 1992 with the official opening of the Euro Disney Resort (the "Opening") at Marne-la-Vallée, France.

The Company is owned 49% by EDL Holding Company and managed by Euro Disney S.A. (the Company's Gérant), both wholly-owned, indirect subsidiaries of The Walt Disney Company.

The Group operates the Euro Disney Resort which features the Euro Disneyland Theme Park (the "Theme Park") and six themed hotels, the Festival Disney entertainment center, Camp Davy Crockett campground and Euro Disney golf course (collectively, the "Resorts") and manages the development and expansion of the related infrastructure and property. The Group owns the Disneyland Hotel, campground, golf course and land for the hotels and leases the Theme Park and Phase IB Facilities from the Financing Companies (see terms defined below).

PRIMARY OPERATING ACTIVITY

Euro Disney S.C.A.

Operator of the Euro Disneyland Theme Park, Disneyland Hotel, Camp Davy Crockett campground and Euro Disney golf course, and manager of real estate development

EDL Hôtels S.C.A.

Operator of the Phase IB hotels and Festival Disney entertainment center

Centre de Divertissements S.A. Newport Bay Club S.A.

Cheyenne Hôtel S.A. Hôtel New York S.A.

Sequoia Lodge S.A. Hôtel Santa Fe S.A.

Special purpose leasing companies, all wholly-owned subsidiaries of EDL Hôtels S.C.A., which were created in connection with the leasing and financing of the Phase IB Facilities

EDL Services S.A.

Management company of the Phase IB Financing Companies

EDL Hôtels Participations S.A.

General Partner of EDL Hôtels S.C.A., ED Resort S.C.A., ED Resort Services S.C.A.



Comptes Consolidés du Groupe Euro Disney S.C.A.

* * *

Consolidated Financial Statements of the Euro Disney S.C.A. Group

*Euro Disney Vacaciones S.A.**

Filiale à 100% d'Euro Disney Vacances S.A. agissant comme tour opérateur en Espagne

ED Resort S.A. ED Resort S.C.A.**

ED Resort Services S.A. ED Resort Services S.C.A.**

Sociétés créées pour le financement de la Phase II (voir ci-dessous)

*S.E.T.E.M.O. S.A.R.L.**

Réalisation d'études et de construction pour un second parc à thèmes

* créées en 1992

Le Groupe a conclu divers contrats, décrits ci-dessous, avec Euro Disneyland S.N.C. pour la Phase IA, ainsi qu'avec six autres sociétés en nom collectif (S.N.C.) créées pour le financement de la Phase IB de l'Euro Disney Resort (les "Sociétés de Financement de la Phase IB"). Le Groupe ne détient aucune participation dans ces sociétés. Euro Disneyland S.N.C. et les Sociétés de Financement de la Phase IB sont dénommées "Sociétés de Financement".

FINANCEMENT DE LA PHASE I

Phase IA

En novembre 1989, divers contrats ont été signés entre la Société et Euro Disneyland S.N.C. pour la construction et le financement du Parc à Thèmes. Les en-cours de construction et les équipements du Parc à Thèmes ont été cédés par la Société à Euro Disneyland S.N.C. dans le cadre d'une Vente en Etat Futur d'Achèvement ("VEFA") et d'une Vente de Meubles. Le Parc à Thèmes est loué par la Société dans le cadre d'un contrat de crédit-bail conclu avec Euro Disneyland S.N.C.

Phase IB

En mars 1991, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement des hôtels New York, Newport Bay Club, Sequoia Lodge, Cheyenne et Santa Fe et du centre de divertissements Festival Disney (les "Installations de la Phase IB"). Dans le cadre de ces contrats, les Installations de la Phase IB ont été construites par la Société et vendues aux Sociétés de Financement de la Phase IB. Ces installations sont louées indirectement, dans le cadre d'un contrat de crédit-bail par l'intermédiaire des sociétés de location, à EDL Hôtels S.C.A. qui les exploite.

DÉVELOPPEMENT DE LA PHASE II

La deuxième phase de développement d'Euro Disney Resort comprend principalement un second parc à thèmes et des développements immobiliers à caractère commercial.

Euro Disney Vacances S.A.

Tour operator that sells holiday packages to the Euro Disney Resort, principally to guests from Germany, Italy and The Netherlands

*Euro Disney Vacaciones S.A.**

Wholly-owned subsidiary of Euro Disney Vacances S.A., functioning as a tour operator in Spain

ED Resort S.A. ED Resort S.C.A.**

ED Resort Services S.A. ED Resort Services S.C.A.**

Companies created for anticipated Phase II financing (see below)

*S.E.T.E.M.O. S.A.R.L.**

Planning and construction company of a second theme park

* Created in 1992

The Group has various arrangements with Euro Disneyland S.N.C. for the financing of Phase IA, and with the six companies (S.N.C.'s) that were established for the financing of Phase IB of the Euro Disney Resort (the "Phase IB Financing Companies"), as described below. The Group has no ownership interest in these S.N.C.'s. Reference to the "Financing Companies" includes Euro Disneyland S.N.C. and the Phase IB Financing Companies.

PHASE I FINANCING

Phase IA

In November 1989, various agreements were signed between the Company and Euro Disneyland S.N.C. for the development and financing of the Theme Park. Pursuant to a sale-leaseback agreement, the assets of the Theme Park were sold on an ongoing basis by the Company to Euro Disneyland S.N.C. and are being leased back to the Company.

Phase IB

In March 1991, various agreements were signed for the development and financing of the New York, Newport Bay Club, Sequoia Lodge, Cheyenne and Santa Fe hotels and the Festival Disney entertainment center (the "Phase IB Facilities"). Pursuant to sale-leaseback agreements, the Phase IB Facilities were sold on an ongoing basis by the Company to the Phase IB Financing Companies and are being leased back indirectly through special purpose leasing companies to the operator, EDL Hôtels S.C.A.

PHASE II DEVELOPMENT

The second development phase of the Euro Disney Resort primarily consists of a second theme park and commercial real estate development.



Bilans Consolidés
 ★ ★ ★
 Consolidated Balance Sheets

		Notes*	millions de francs français millions of French francs	30 Sept. 1992	30 Sept. 1991
ACTIF IMMOBILISÉ	FIXED ASSETS				
Immobilisations incorporelles	Intangible assets	1	1 491	79	
Immobilisations corporelles	Tangible assets	2	4 788	2 722	
Créances à long terme	Long-term receivables	3	3 988	1 564	
			<u>10 267</u>	<u>4 365</u>	
CHARGES À REPARTIR	DEFERRED CHARGES	4	2 001	1 716	
ACTIF CIRCULANT	CURRENT ASSETS				
Stocks	Inventories	5	387	42	
Créances:	Accounts receivable:				
Sociétés de Financement	Financing Companies	6	585	1 915	
Clients	Trade	7	456	11	
Autres	Other	8	1 248	1 903	
Valeurs mobilières de placement	Short-term investments	9	1 726	5 947	
Disponibilités	Cash		560	69	
			<u>4 962</u>	<u>9 887</u>	
TOTAL ACTIF	TOTAL ASSETS			<u>17 230</u>	<u>15 968</u>
CAPITAUX PROPRES	SHAREHOLDERS' EQUITY				
Capital	Share capital	10	1 700	1 700	
Primes d'émission	Share premium	10	4 880	4 878	
Reserves	Retained earnings	10	447	636	
			<u>7 027</u>	<u>7 214</u>	
PROVISIONS POUR IMPÔTS DIFFÉRÉS	DEFERRED INCOME TAX LIABILITY	11		151	
PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE	DEFERRED REVENUES	12	316	265	
EMPRUNTS À LONG TERME	LONG-TERM BORROWINGS	13	6 222	4 226	
DETTES À COURT TERME	CURRENT LIABILITIES				
Sociétés liées	Payable to related companies	14	796	421	
Créditeurs et charges à payer	Accounts payable and accrued liabilities	15	2 869	3 691	
			<u>3 665</u>	<u>4 112</u>	
TOTAL PASSIF	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES			<u>17 230</u>	<u>15 968</u>

* Voir l'annexe aux états financiers consolidés

* See accompanying notes to the consolidated financial statements



Comptes de Résultat Consolidés

★ ★ ★

Consolidated Statements of Income

			millions de francs français	millions of French francs
		Notes*	exercice clos le year ended 30 Sept. 1992	exercice clos le year ended 30 Sept. 1991
PRODUITS D'EXPLOITATION	REVENUES			
Parc à Thèmes et hôtels	Theme Park and Resorts		3 819	
Ventes de construction et services liés	Construction sales and related services	16	4 644	6 201
			<u>8 463</u>	<u>6 201</u>
CHARGES D'EXPLOITATION	COSTS AND EXPENSES			
Charges d'exploitation directes	Theme Park and Resorts direct operating expenses		2 427	
Parc à Thèmes et hôtels	Cost of construction sales and related services	16	4 644	6 215
Coût des constructions et services liés				
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT CHARGES FIXES ET ADMINISTRATIVES	OPERATING INCOME (LOSS) BEFORE FIXED AND ADMINISTRATIVE EXPENSES			
Dotations aux amortissements	Depreciation and amortization		316	
Loyers de crédit-bail	Lease rental expense	22	716	
Redevances	Royalties	14	197	
Frais généraux et administratifs	General and administrative		<u>845</u>	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	OPERATING LOSS			
Produits Financiers	Financial income		541	521
Charges Financières	Financial expenses		<u>(307)</u>	<u>(115)</u>
RÉSULTAT COURANT	INCOME (LOSS) BEFORE EXCEPTIONAL INCOME AND INCOME TAXES			
Résultat Exceptionnel	Exceptional Income	17	<u>(448)</u>	<u>392</u>
			<u>109</u>	<u>4</u>
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	INCOME (LOSS) BEFORE EXCEPTIONAL INCOME TAXES			
Impôts sur les bénéfices	Income tax benefit (provision)	11	<u>(339)</u>	<u>396</u>
			<u>151</u>	<u>(147)</u>
RÉSULTAT NET	NET INCOME (LOSS)			
			<u>(188)</u>	<u>249</u>

* Voir l'annexe aux états financiers consolidés

* See accompanying notes to the consolidated financial statements



Tableaux de Financement Consolidés

★ ★ ★

Consolidated Statements of Cash Flows

		millions de francs français millions of French francs exercice clos le exercice clos le year ended year ended 30 Sept. 1992 30 Sept. 1991
FLUX DE TRÉSORERIE NET LIÉ À L'EXPLOITATION	CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	1 228 1 984
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	Capital expenditures for intangible fixed assets	(1 607) (54)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	Capital expenditures for tangible fixed assets	(2 187) (1 464)
Augmentation des charges à répartir	Increase in deferred charges	(345) (654)
Acquisition du stock de départ	Investment in initial inventories	(345) (41)
Flux de trésorerie net lié aux opérations d'investissement	Cash Flows (used in) Investing Activities	(4 484) (2 213)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES	
Augmentation des emprunts à long terme	Long-term borrowings	1 949 4 226
Augmentation des prêts à long terme	Long-term loans to Financing Companies	(2 424) (1 557)
Autres	Other	1 (9)
Flux de trésorerie net lié aux opérations de financement	Cash Flows from (used in) Financing Activities	(474) 2 660
VARIATION DE TRÉSORERIE	CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	
Trésorerie au début de l'année	Cash and cash equivalents, beginning of year	6 016 3 585
Trésorerie à la fin de l'année	Cash and cash equivalents, end of year	2 286 6 016
RAPPROCHEMENT ENTRE LE RÉSULTAT NET ET LES FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS À L'EXPLOITATION:	ADJUSTMENTS TO RECONCILE NET INCOME TO NET CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:	
Résultat net	Net income (loss)	(188) 249
Dotation (reprise) de la provision pour impôts différés	Deferred income tax provision (benefit)	(151) 147
Dotations aux amortissements	Depreciation and amortization	316
Variations des:	Changes in:	
Créances	Receivables	(1 318)
Dettes	Payables	1 731
Produits constatés d'avance	Deferred revenues	51 113
FLUX DE TRÉSORERIE NET LIÉ À L'EXPLOITATION	CASH FLOWS FROM OPERATIONS	441 509
Dotations aux amortissements	Depreciation of fixed assets	47 48
Amortissement des frais d'émission	Amortisation of debt issue costs	13 13
Prime de remboursement des obligations	Bond redemption premium	47
Variations des:	Changes in:	
Créances	Receivables	2 858 (1 482)
Dettes	Payables	(2 178) 2 309
En-cours de construction	Construction in process inventory	587
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION	CASH FLOWS FROM CONSTRUCTION AND RELATED SERVICES	787 1 475
FLUX DE TRÉSORERIE NET LIÉ À L'EXPLOITATION	CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	1 228 1 984



Annexe aux Etats Financiers Consolidés

* * *

Notes to the Consolidated Financial Statements

PRINCIPALES RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

RÈGLES GÉNÉRALES

Les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec les règles comptables applicables en France. Ces règles sont également en conformité avec les normes édictées par l'International Accounting Standards Committee, sauf en ce qui concerne les actifs du Parc à Thèmes et des Installations de la Phase 1B qui font l'objet de contrats de crédit-bail et qui ne sont pas immobilisés.

IMMobilISATIONS

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou de production. Les amortissements sont calculés dès la mise en service suivant le mode linéaire sur les durées d'utilisation estimées, à l'exception des frais d'établissement qui sont amortis à partir de l'Ouverture d'Euro Disney Resort.

Immobilisations incorporelles

Les frais d'établissement sont constitués essentiellement des coûts de publicité, de recrutement, de formation et de test des systèmes informatiques et des installations encourus entre le 1er janvier 1992, date à laquelle la construction était essentiellement achevée, et l'Ouverture. Ils sont immobilisés et amortis sur une durée de cinq ans. Les logiciels sont immobilisés et amortis sur une durée de deux à cinq ans.

Immobilisations corporelles

Les durées d'amortissement des immobilisations corporelles sont les suivantes:

★ Bâtiments	20 à 33 ans
★ Ouvrages d'infrastructure et aménagements	10 à 33 ans
★ Mobilier, installations et agencements	4 à 10 ans
★ Costumes	2 à 3 ans

Les charges financières liées à la production des immobilisations corporelles ou à l'acquisition et au développement des terrains sont capitalisées. Les frais des études d'aménagement immobilier engagés pour des projets en cours sont immobilisés.

CHARGES À RÉPARTIR

Coûts de pré-ouverture

Les coûts encourus avant le 1er janvier 1992 pour l'organisation et la mise en place de la structure du Groupe ont été différés au titre des charges à répartir et sont amortis linéairement sur une période de vingt ans à compter de l'Ouverture. Ces coûts comprennent principalement des frais de personnel, d'expatriation et des honoraires.

SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

BASIS OF PREPARATION

The Group's consolidated financial statements are prepared in conformity with accounting principles generally accepted in France. These principles are also in conformity with the rules established by the International Accounting Standards Committee, except that the assets of the Theme Park and the Phase 1B Facilities, which are being financed under leaseback arrangements, are not capitalized and the underlying leases are accounted for as operating leases in accordance with French accounting principles.

FIXED ASSETS

Fixed assets are stated at acquisition or production cost. Amortization of intangible assets and depreciation of tangible fixed assets are calculated using the straight-line method over their estimated useful lives from the date they are placed in service, except for start-up costs, which are amortized from the Opening of the Euro Disney Resort.

Intangible Assets

Start-up costs, primarily for marketing, recruiting, training and testing of facilities and computer systems, incurred between January 1, 1992, the approximate completion date of construction, and Opening, are capitalized and amortized over five years. Software costs are capitalized and amortized over two to five years.

Tangible Fixed Assets

The average useful lives of tangible fixed assets are as follows :

★ Buildings	20 to 33 years
★ Infrastructure and leasehold improvements	10 to 33 years
★ Furniture, fixtures and equipment	4 to 10 years
★ Costumes	2 to 3 years

Interest costs incurred for the construction of tangible fixed assets and the acquisition and development of land are capitalized. Planning and design costs incurred in connection with projects under development are capitalized.

DEFERRED CHARGES

Pre-Opening Costs

Costs incurred prior to January 1, 1992 to establish the permanent organization and operating structure of the Group, primarily for personnel, relocation and professional services, were deferred and are amortized using the straight-line method over twenty years, commencing at Opening.



Annexe aux Etats Financiers Consolidés

★ ★ ★

Notes to the Consolidated Financial Statements

Frais d'émission d'emprunt

Les frais d'émission d'emprunt sont amortis linéairement sur la durée de l'emprunt. Lors de la conversion d'un emprunt convertible en actions, les frais d'émission non encore amortis sont imputés, au prorata des montants convertis, sur la prime d'émission résultant de la conversion en actions.

STOCKS

Les stocks sont évalués au plus bas du coût d'acquisition ou de la valeur nette de réalisation. Les coûts d'acquisition sont déterminés selon la méthode du Coût Moyen Unitaire Pondéré.

VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Les valeurs mobilières de placement comprennent des placements à échéance inférieure à trois mois. Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ou au cours du marché si celui-ci est inférieur.

FRAIS D'ÉMISSION D'ACTIONS

Les frais liés à l'émission d'actions sont imputés sur la prime d'émission.

IMPÔTS DIFFÉRÉS

Des impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour prendre en compte les accroissements ou les allégements de la dette future d'impôt provenant des décalages temporaires entre le régime fiscal et le traitement comptable des produits ou des charges. Les différences portent sur des éléments tels que les frais de pré-ouverture, les revenus des Participants et la capitalisation des intérêts.

REVENUS DES PARTICIPANTS

Les redevances facturées à des sociétés qui ont signé avec la Groupe des accords de promotion et de publicité (les "Participants") sont comptabilisées en produits sur la durée des accords selon le mode linéaire. Les redevances facturées aux Participants avant l'Ouverture sont comptabilisées en produits sur les douze premiers mois d'exploitation afin de les rattacher aux coûts élevés de promotion et de publicité encourus pendant cette période.

PRIME DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

La prime de remboursement des obligations convertibles est provisionnée sur la durée de l'emprunt selon le mode linéaire, en fonction de la probabilité d'un paiement effectif de cette prime.

OPÉRATIONS EN DEVISES

Les transactions libellées en devises sont enregistrées en francs français au dernier cours de change en vigueur à la fin

Debt Issue Costs

Direct costs of the issuance of debt are capitalized and amortized on a straight-line basis over the life of the debt. Upon conversion of convertible debt, the pro-rata amount of unamortized issue costs is offset against the share premium arising from the issuance of the related shares.

INVENTORIES

Inventories are stated at the lower of cost or market value, on a weighted-average cost basis.

SHORT TERM INVESTMENTS

Cash and cash equivalents consist of cash on hand and short-term investments with original maturities of three months or less. Short-term investments are stated at the lower of cost or market value.

SHARE OFFERING COSTS

Direct costs of public share offerings are offset against the share premium arising from the share issuance.

DEFERRED TAXES

Deferred taxes are provided, using the liability method, for increases or decreases in the expected future tax liability of the Group resulting from timing differences between the recognition of revenues and expenses for accounting and tax purposes, such as pre-opening costs, Participant revenues and capitalized interest costs.

PARTICIPANT REVENUE

Fees billed to companies ("Participants") which enter into long-term marketing agreements with the Group are recognized as revenue over the period of the applicable agreement. Fees billed to Participants prior to Opening are recognized as revenue over the first twelve months of operations, reflecting the high marketing costs incurred during this period.

CONVERTIBLE BOND REDEMPTION PREMIUM

The liability for the convertible bond redemption premium is provided for on a straight-line basis over the term of the bonds, depending on the probability that the premium will be paid.

FOREIGN CURRENCY TRANSACTIONS

Transactions denominated in foreign currencies are recorded in French francs at the exchange rate prevailing at the month-end prior to the transaction date.

Receivables and liabilities denominated in foreign currencies are stated at their equivalent value in French francs at the exchange rate prevailing at the balance sheet



Annexe aux Etats Financiers Consolidés

Notes to the Consolidated Financial Statements

du mois précédent leur comptabilisation. Les dettes et créances en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en francs français au cours de change de fin d'exercice. La différence résultant de la conversion des dettes et créances en devises à la clôture de l'exercice, est inscrite au bilan dans le poste "écart de conversion" (actif ou passif). Les pertes latentes de change font l'objet d'une provision pour risque en totalité, sauf lorsqu'elles font l'objet d'une couverture à terme.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal de ses activités, le Groupe utilise divers instruments financiers pour réduire le risque lié aux fluctuations des monnaies étrangères. Ces instruments comprennent des contrats d'achats et de ventes à terme de devises, des options et des swaps de devises. Les pertes et les gains provenant de ces instruments financiers sont différés et enregistrés dans le compte de résultat lorsque les pertes et les gains dégagés sur les opérations couvertes sont comptabilisés.

Les instruments financiers utilisés par le Groupe pour gérer sa position de change sont négociés avec des institutions financières reconnues qui sont en mesure d'honorer leurs engagements.

RECLASSEMENTS

Certains reclassements ont été apportés à la présentation des comptes 1991 afin de les rendre conformes à la présentation retenue pour les comptes consolidés au 30 septembre 1992.

date. Differences resulting from the translation of assets and liabilities in foreign currencies at the balance sheet date are deferred as translation adjustments. Provision is made for all unrealized exchange losses to the extent not hedged.

FINANCIAL INSTRUMENTS

In the normal course of business, the Group employs a variety of financial instruments to reduce its exposure to fluctuations in foreign currency exchange rates, which include foreign currency forward exchange contracts, options and foreign currency swap agreements. Gains and losses arising from these financial instruments are deferred and recognized when the underlying hedged transactions are recorded.

The Group continually monitors its positions with, and the credit quality of, the major financial institutions which are counterparties to these financial instruments and does not anticipate non-performance.

RECLASSIFICATIONS

Certain reclassifications to the 1991 comparative amounts have been made to conform to the 1992 presentation of the consolidated financial statements.



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

	1992	1991
	millions de FF	millions de FF
Frais d'établissement	1.458	
Logiciels et autres	240	91
	1.698	91
Amortissements cumulés	(207)	(12)
	1.491	79

Les frais d'établissement représentent les coûts de publicité d'Euro Disney Resort, les coûts de recrutement, de formation des employés et de test des installations et des systèmes informatiques, encourus entre le 1er janvier 1992 et l'Ouverture.

	1992	1991
	FF millions	FF millions
Start-up costs	1,458	
Software and other	240	91
	1,698	91
Accumulated amortization	(207)	(12)
	1,491	79

Start-up costs were incurred between January 1, 1992 and Opening for the marketing of the Euro Disney Resort, recruiting and training of new cast members hired for operations and testing of facilities and computer systems.

	millions de FF			
	solde d'ouverture	acquisitions	diminutions	solde de clôture
1992				
Terrains et ouvrages				
d'infrastructure	883	466		1.349
Bâtiments		1.837	(5)	1.832
Agencements,				
installations et mobilier	212	168	(6)	374
Autres	200	201	(2)	399
Constructions				
en cours	1.481	1.290	1.762	1.009
	2.776	3.962	1.775	4.963
Amortissements				
cumulés	(54)	(121)		(175)
	2.722	3.841	1.775	4.788

	millions de FF			
	solde d'ouverture	acquisitions	diminutions	solde de clôture
1991				
Terrains et ouvrages				
d'infrastructure	753	130		883
Agencements,				
installations et mobilier	105	107		212
Autres	65	135		200
Constructions				
en cours	389	1.092		1.481
	1.312	1.464		2.776
Amortissements				
cumulés	(15)	(39)		(54)
	1.297	1.425		2.722

La valeur des immobilisations corporelles inclut des charges financières pour un montant de 212 millions de francs en 1992, contre 54 millions de francs en 1991. Au 30 septembre 1992, les constructions en cours représentent les coûts des études d'aménagement de la Phase II (848 millions de francs) et du parcours de golf (126 millions de francs)

	FF millions		
	Balance at beginning of year	Additions	Balance at end of year
1992			
Land and infrastructure	883	466	1,349
Buildings		1,837	(5) 1,832
Leasehold improvements, furniture and fixtures	212	168	(6) 374
Other	200	201	(2) 399
Construction in progress	1,481	1,290	(1,762) 1,009
	2,776	3,962	(1,775) 4,963
Accumulated depreciation	(54)	(121)	(175)
	2,722	3,841	(1,775) 4,788
1991			
Land and infrastructure	753	130	883
Leasehold improvements, furniture and fixtures	105	107	212
Other	65	135	200
Construction in progress	389	1,092	1,481
	1,312	1,464	2,776
Accumulated depreciation	(15)	(39)	(54)
	1,297	1,425	2,722

Fixed assets include capitalized interest costs of FF 212 million and FF 54 million, at September 30, 1992 and 1991, respectively. At September 30, 1992, construction in progress primarily represents Phase II planning and



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

ouvert le 3 octobre 1992. Au 30 septembre 1991, les constructions en cours représentaient les coûts de construction du Disneyland Hotel, du Camp Davy Crockett, du parcours de golf et les coûts des études d'aménagement.

Des immobilisations corporelles pour un montant de 3,4 milliards de francs au 30 septembre 1992 sont hypothéquées dans le cadre des contrats de prêts de la Phase IA, de la Phase IB et autres.

3 ★ CRÉANCES À LONG TERME

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Euro Disneyland S.N.C.	2.508	1.102
S.N.C. de la Phase IB	1.468	452
Dépôts et cautionnements	12	10
	3.988	1.564

EURO DISNEYLAND S.N.C.

Dans le cadre du financement du Parc à Thèmes, le Groupe a prêté, sous forme d'avances à long terme, 2,2 milliards de francs, dont 1,2 milliard en 1992, à Euro Disneyland S.N.C. qui portent intérêt au PIBOR ("Paris Interbank Offering Rate"), soit 10,1% en moyenne sur l'année 1992. Ce prêt, qui sera remboursé sur les 20 ans que dure le crédit-bail du Parc à Thèmes, a été affecté en nantissement pour garantir le paiement des loyers de crédit-bail. Les intérêts courus sur ce prêt s'élèvent respectivement à 308 millions de francs et 102 millions de francs aux 30 septembre 1992 et 1991 et sont rattachés au principal du prêt.

S.N.C. DE LA PHASE IB

Dans le cadre du financement de la Phase IB, le Groupe a prêté 1,45 milliard de francs, dont 998 millions de francs en 1992, aux Sociétés de Financement de la Phase IB, au taux de 11% par an depuis l'achèvement contractuel des installations de la Phase IB. Les prêts seront remboursés à partir de 2001 sur une période d'environ 9 ans. Au 30 septembre 1992, les intérêts courus sur ces prêts se montent à 18 millions de francs et sont rattachés au principal du prêt.

4 ★ CHARGES À RÉPARTIR

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Coûts de pré-ouverture	1.896	1.508
Frais d'émission des obligations convertibles	100	113
Ecarts de conversion liés à des opérations de couverture à terme	5	95
	2.001	1.716

Les coûts de pré-ouverture sont présentés nets des amortissements cumulés de 47 millions de francs au 30 septembre 1992. Les frais d'émission des obligations

design costs (FF 848 million) and the Euro Disney golf course (FF 126 million) which opened October 3, 1992. At September 30, 1991, construction in progress included the Disneyland Hotel, Camp Davy Crockett campground, Euro Disney golf course and construction planning costs.

Assets with a book value of FF 3.4 billion at September 30, 1992, are mortgaged as security under the Phase IA, Phase IB and other loan agreements.

3 ★ LONG-TERM RECEIVABLES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Euro Disneyland S.N.C.	2,508	1,102
Phase IB Financing Companies	1,468	452
Deposits	12	10
	3,988	1,564

EURO DISNEYLAND S.N.C.

Pursuant to the Theme Park financing agreements, the Group has provided a long-term subordinated loan of FF 2.2 billion, including 1.2 billion during 1992, to Euro Disneyland S.N.C. bearing interest at PIBOR (Paris Interbank Offering Rate) which, in 1992, averaged 10.1%. This loan will be repaid during the 20 year Theme Park lease period and is pledged as a guarantee for future lease payments. At September 30, 1992 and 1991, accrued interest receivable on this loan was FF 308 million and FF 102 million, respectively, and is included above.

PHASE IB FINANCING COMPANIES

Pursuant to the Phase IB financing agreements, the Group has provided long-term loans of FF 1.45 billion, including 998 million during 1992, to the Phase IB Financing Companies bearing interest at 11% per annum, which began at the contractual completion of the Phase IB Facilities. These loans will be repaid starting in the year 2001 over a period of approximately 9 years. At September 30, 1992, accrued interest receivable on these loans was FF 18 million and is included above.

4 ★ DEFERRED CHARGES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Pre-opening costs	1,896	1,508
Debt issue costs	100	113
Foreign currency translation adjustments	5	95
	2,001	1,716

Pre-opening costs are stated net of accumulated amortization of FF 47 million at September 30, 1992. Debt issue costs are stated net of accumulated amortization of FF 26 million and FF 13 million at



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

convertibles en actions sont présentés nets des amortissements cumulés dont le montant est respectivement de 26 millions de francs et de 13 millions de francs au 30 septembre 1992 et au 30 septembre 1991. 341 millions de francs, encourus avant la fin de la construction ont été reclassés en immobilisations corporelles afin de mieux refléter la nature de ces coûts.

5 ★ STOCKS	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Marchandises, nourriture et boissons	288	6
Fournitures	99	36
	387	42

Les stocks sont constitués de marchandises destinées à la vente. Les fournitures comprennent des pièces détachées, des fournitures de restaurant et du carburant destinés à une consommation interne. Les montants sont présentés nets de provision pour dépréciation qui s'élève à 15 millions de francs au 30 septembre 1992. L'augmentation en 1992 représente l'approvisionnement nécessaire à l'exploitation.

6 ★ CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

Ce poste représente les créances à moins d'un an du Groupe sur les Sociétés de Financement relatives à la vente des constructions.

7 ★ CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Ce poste représente principalement les créances à moins d'un an du Groupe à l'égard des tours opérateurs et des agents de voyage relatives à la vente de billets d'entrée dans le Parc à Thèmes, aux nuitées d'hôtels et autres services offerts. Le poste représente également les créances sur les Participants. La provision pour créances douteuses s'élève à 20 millions de francs au 30 septembre 1992.

8 ★ AUTRES CRÉANCES

Ce poste est principalement constitué de la taxe sur la valeur ajoutée et d'avances fournisseurs. Aucun des éléments de ce poste ne présente une échéance supérieure à un an.

9 ★ VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Ce poste comprend principalement des certificats de dépôt et des placements monétaires à court terme. Aux dates d'arrêté des comptes, les valeurs mobilières de placement sont présentées à leur coûts d'acquisition, proche de la valeur de marché. Au 30 septembre 1992, 60 millions de francs étaient nantis dans le cadre des contrats de financement des constructions et de l'acquisition des terrains.

September 30, 1992 and 1991, respectively. Upon completion of construction, FF 341 million, was reclassified to tangible fixed assets to more accurately reflect the nature of these costs.

5 ★ INVENTORIES	1992		1991	
	FF millions	FF millions	FF millions	FF millions
Merchandise, food and beverage			288	6
Supplies			99	36
	387	42		

Merchandise, food and beverage inventories are held for resale. Supplies are comprised of spare parts, restaurant amenities and fuel held for use. At September 30, 1992, these amounts are stated net of an allowance of FF 15 million. The increase in 1992 reflects the amounts required for operating purposes.

6 ★ ACCOUNTS RECEIVABLE FROM FINANCING COMPANIES

These are owed to the Group by the Financing Companies for construction sales and are due within one year.

7 ★ TRADE ACCOUNTS RECEIVABLE

These are due primarily from tour operators, agents and travel groups, arising from sales of theme park entrance tickets, hotel rooms and amenities, pursuant to contractual arrangements, as well as billings for Participant fees. At September 30, 1992, FF 20 million was provided for uncollectable accounts. All amounts are due within one year.

8 ★ OTHER ACCOUNTS RECEIVABLE

These amounts are due within one year and consist primarily of recoverable value-added taxes and advances to suppliers.

9 ★ SHORT-TERM INVESTMENTS

At the respective balance sheet dates, these represent money market instruments and certificates of deposit, carried at cost, which approximated market value. At September 30, 1992, FF 60 million was pledged within the Group's financing agreements as guarantees for future construction payments and land acquisitions.



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

10 ★ CAPITAUX PROPRES

Le tableau ci-après présente les variations des postes de capitaux propres depuis le 30 septembre 1990:

	Nombre d'actions (en milliers)	millions de FF	
	Capital social	Primes d'émission	Réserves
Au 30 sept 1990	170.000	1.700	4.884
Frais liés à l'offre publique de souscription		(6)	
Résultat net			249
Affectation au compte de l'associé commandité			(2)
Au 30 sept 1991	170.000	1.700	4.878
Conversion de 7.308 obligations en actions	7	-	2
Résultat net			(188)
Affectation au compte de l'associé commandité			(1)
Au 30 sept 1992	170.007	1.700	4.880

La valeur nominale des actions est de FF 10. Le capital social est entièrement libéré.

Les réserves de la Société comprennent une réserve légale, non distribuable, pour respectivement 32 millions de francs et 20 millions de francs au 30 septembre 1992 et au 30 septembre 1991.

Les réserves distribuables de la Société, comprenant les primes d'émission, sont réduites du montant des frais d'établissement non encore amortis.

11 ★ IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Depuis l'exercice 1991, le Groupe a décidé de bénéficier du régime de l'intégration fiscale.

Au 30 septembre 1991, le Groupe avait constaté une provision pour impôts différés de 151 millions de francs au titre des différences temporaires qui génèrent des dettes futures d'impôt. Cette provision a été reprise en 1992 dans la mesure où le Groupe dispose d'importants déficits fiscaux reportables d'un montant de 1,8 milliard de francs à la clôture. Les différences temporaires non encore enregistrées à cette date s'élèvent approximativement au même montant. La date de report de la plupart des déficits fiscaux expire entre 1994 et 1997.

10 ★ SHAREHOLDERS' EQUITY

Following is an analysis of the changes in shareholders' equity since September 30, 1990:

	Number of shares (in thousands)	FF millions	
	Share capital	Share premium	Retained earnings
At Sept 30, 1990	170,000	1,700	4,884
Share offering costs		(6)	
Net income (loss)			249
Allocation to general partner			(2)
At Sept 30, 1991	170,000	1,700	4,878
Conversion of 7,308 bonds		7	2
Net income (loss)			(188)
Allocation to general partner			(1)
At Sept 30, 1992	170,007	1,700	4,880

Share capital consists of ordinary shares of FF 10 each, fully paid. The number of shares above represents the Company's authorized, issued and outstanding shares, at the respective dates.

At September 30, 1992 and 1991, the Company's retained earnings include a Legal Reserve of FF 32 million and FF 20 million, respectively, which is not available for distribution.

Total distributable reserves of the Company, which include share premium, are restricted to the extent of any unamortized start-up costs.

11 ★ INCOME TAXES

The Group began filing a consolidated tax return in 1991.

At September 30, 1991, the Group had provided FF 151 million for deferred taxes on timing differences which were expected to result in future tax liabilities. In 1992, this liability was eliminated, as a credit to income tax expense, to reflect the expected future benefits of existing tax loss carryforwards. At September 30, 1992, unused tax loss carryforwards were FF 1.8 billion. Unrecorded timing differences at that date approximated this amount. Most of these carryforwards expire between 1994 and 1997.



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

* * *

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

12 ★ PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Ce poste comprend principalement les redevances reçues des Participants, les services à rendre payés d'avance et la subvention d'investissement liée à l'acquisition des terrains. Le revenu correspondant à ces éléments sera constaté sur une période maximale de 10 ans. En 1992, les revenus incluent 196 millions de francs représentant une partie des redevances reçues des Participants avant l'Ouverture. Ce montant est lié aux coûts des efforts de marketing relatifs à l'Ouverture.

12 ★ DEFERRED REVENUES

These consist primarily of fees collected from Participants, receipts of a land grant and receipts in advance of the rendering of service. Revenue will be recognized primarily within ten years. In 1992, revenues include FF 196 million, which represents the effect of recognizing a portion of the fees collected from Participants prior to Opening. This amount is associated with the marketing and advertising costs incurred at the time of Opening.

13 ★ EMPRUNTS À LONG TERME

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Emprunt obligataire convertible	4.343	4.026
Emprunt C.D.C.	1.442	
Emprunt de la Phase 1B	402	200
Emprunt C.F.F.	35	
	6.222	4.226

Le poste emprunts à long terme inclut respectivement 369 millions de francs et 57 millions de francs d'intérêts courus au 30 septembre 1992 et au 30 septembre 1991.

Obligations convertibles en actions

Le 15 juillet 1991, la Société a émis 28 350 000 obligations convertibles en actions, au pair, au prix de 140 francs. Le produit de cette émission est affecté au financement d'une partie des développements futurs d'Euro Disney Resort, notamment le financement du second parc à thèmes, et vient renforcer la structure financière de la Société. Les obligations sont convertibles depuis le 12 avril 1992 à raison d'une action pour une obligation. En 1992, 7308 obligations ont été converties en actions. Les obligations portent intérêt au taux annuel de 6,75% payable annuellement à partir du 1er octobre 1992. Les intérêts courus s'élèvent à 328 millions de francs et 57 millions de francs au 30 septembre 1992 et au septembre 1991 respectivement. Sauf conversion ou remboursement anticipé, les obligations seront remboursées à 110% du pair le 1er octobre 2001, ce qui représente une prime de remboursement totale à l'échéance de 397 millions de francs dont 47 millions de francs ont été provisionnés au 30 septembre 1992.

Emprunt C.D.C. ("Caisse des Dépôts et Consignations")

En mai 1992, la Société a tiré 1.403 million de francs sur l'emprunt C.D.C., remboursable en 20 ans sous la forme d'un emprunt ordinaire pour 40% et d'un emprunt participatif pour 60% qui portent intérêt au taux annuel moyen pondéré de 7,85%. L'emprunt ordinaire est garanti par une hypothèque sur le terrain du Park à Thèmes et du camping. L'emprunt participatif n'est pas garanti.

13 ★ LONG-TERM BORROWINGS

	1992 FF millions	1991 FF millions
Convertible bonds	4,343	4,026
C.D.C.	1,442	
Phase 1B credit facility	402	200
Crédit Foncier de France	35	
	6,222	4,226

At September 30, 1992 and 1991, total long-term borrowings include accrued interest of FF 369 million and FF 57 million, respectively.

Convertible bonds

On July 15, 1991, the Company issued 28,350,000 unsecured convertible bonds at par with a FF 140 principal value, primarily to finance part of the future development of the Euro Disney Resort, notably the second theme park, and to strengthen the financial position of the Company. Each bond is convertible on or after April 12, 1992, into one share of the Company. During 1992, 7,308 bonds were converted. The bonds bear interest at the rate of 6.75% per annum, payable annually beginning October 1, 1992. At September 30, 1992 and 1991, the above amounts include accrued interest of FF 328 million and FF 57 million, respectively. Unless previously converted, redeemed or purchased by the Company, the bonds will be redeemed at 110 per cent of their principal amount on October 1, 2001, which represents a contingent liability of FF 397 million (of which FF 47 million was provided and included above at September 30, 1992).

Caisse des Dépôts et Consignations (C.D.C.)

In May 1992, the Company borrowed FF 1,403 million from the C.D.C., of which 40% is senior debt and 60% is "prêts participatifs" (subordinated debt), maturing 20 years from the drawing date and bearing interest at 7.85% per annum. The senior debt is secured by the underlying land of the Theme Park and campground. The subordinated debt is unsecured. Principal repayments



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

Le remboursement du principal commence six ans après la date du tirage. Au 30 septembre 1992, le montant inclut 39 millions de francs d'intérêts courus.

Emprunt de la Phase IB

Le 25 mars 1991, des contrats d'ouverture de crédit à taux variable, garantis par une hypothèque sur les actifs de la Phase IB, ont été signés par EDL Hôtels S.C.A. pour un montant total de 600 millions de francs. Au 30 septembre 1992, 400 millions ont été tirés, à un taux d'intérêt de PIBOR 2 ou 3 mois plus 1% par an. Le remboursement du principal commence à partir de 1995 et se termine en 2009.

Emprunt C.F.F. (Crédit Foncier de France)

En juin 1992, la Société a emprunté 35 millions de francs auprès du C.F.F. à un taux d'intérêt de PIBOR 3 mois moins 0,3%, pour la construction de logements pour les employés. Cet emprunt est garanti par les actifs correspondants. Le remboursement du principal court de 1995 à 2017.

L'échéancier du principal des emprunts à long terme est le suivant:	millions de FF
1 à 5 ans	18
plus de 5 ans	<u>5.788</u>

14 ★ DETTES À COURT TERME SUR SOCIÉTÉS LIÉES

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Euro Disney S.A.	356	420
Walt Disney Netherlands BV	148	
Sociétés de Financement	283	
Autres	9	1
	<u>796</u>	<u>421</u>

Ces dettes correspondent à des charges supportées par Euro Disney S.A. pour le compte du Groupe comprenant principalement des coûts de construction et des services rendus ainsi que des redevances envers Walt Disney Netherlands BV relatives au contrat de licence avec The Walt Disney Company. La dette envers les Sociétés de Financement est relative aux loyers de crédit-bail du Parc à Thèmes et des Installations de la Phase IB. Les échéances sont inférieures à un an.

En 1992 et 1991, la Société a remboursé à Euro Disney S.A. des coûts d'un montant de 1,76 milliard de francs et 1,42 milliard de francs respectivement. Ces coûts ont été capitalisés, différés ou refacturés aux Sociétés de Financement pour des montants de 1,72 milliard de francs et 1,42 milliard de francs en 1992 et 1991 respectivement.

begin six years from the drawing date. At September 30, 1992, the above amount includes accrued interest of FF 39 million.

Phase IB credit facility

On March 25, 1991, credit agreements with floating interest rates were signed by EDL Hôtels S.C.A. amounting to FF 600 million, which are secured by the underlying Phase IB assets. At September 30, 1992, FF 400 million was outstanding, bearing interest at 2 or 3-month PIBOR plus 1%. Principal repayments begin in 1995, through 2009.

Crédit Foncier de France

In June 1992, the Company borrowed FF 35 million for the construction of cast member housing, secured by the related assets, bearing interest at a rate of 3-month PIBOR minus 0,30%. Principal repayments begin in 1995, through 2017.

Maturity of principal is as follows:	FF millions
1 to 5 years	18
More than 5 years	<u>5,788</u>

14 ★ PAYABLE TO RELATED COMPANIES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Euro Disney S.A.	356	420
Walt Disney Netherlands B.V.	148	
Financing Companies	283	
Other	9	1
	<u>796</u>	<u>421</u>

The payable to Euro Disney S.A. is for amounts incurred on behalf of the Group, primarily for construction and reimbursement of operating costs.

In 1992 and 1991, Euro Disney S.A. incurred reimbursable costs of FF 1,76 billion and FF 1,42 billion, respectively, of which the Group capitalized, deferred or sold to the Financing Companies FF 1,72 billion and FF 1,42 billion.

The amount due to Walt Disney Netherlands B.V. is for royalties pursuant to a license agreement with The Walt Disney Company. The amount payable to the Financing Companies is for rent due pursuant to the Theme Park and Phase IB Facilities leases. All amounts are due within one year.



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts**15 ★ CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER**

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Dettes fournisseurs et rattachés	1.855	2.614
Dettes fiscales	279	760
Dettes sociales	416	77
Autres dettes	319	240
	2.869	3.691

Les échéances sont inférieures à un an.

15 ★ ACCOUNTS PAYABLE AND ACCRUED LIABILITIES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Suppliers	1,855	2,614
Value-added taxes payable	279	760
Payroll and employee benefits	416	77
Other	319	240
	2,869	3,691

All amounts are due within one year.

16 ★ VENTES DE CONSTRUCTION ET SERVICES LIÉS

Les actifs du Parc à Thèmes ont été vendus à Euro Disneyland S.N.C. pour 3 milliards de francs et 4,15 milliards de francs en 1992 et 1991 respectivement. De plus, la vente des Installations de la Phase IB aux Sociétés de Financement de la Phase IB s'élève respectivement à 1,64 milliard de francs et 2,05 milliards de francs en 1992 et 1991.

16 ★ CONSTRUCTION SALES AND RELATED SERVICES

During the years ended September 30, 1992, and 1991, assets of the Theme Park were sold at cost to Euro Disneyland S.N.C. for FF 3 billion and FF 4.15 billion, respectively. In addition, the Phase IB Facilities were sold at cost to the Phase IB Financing Companies for FF 1.64 billion and FF 2.05 billion, respectively.

17 ★ RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Abandon de créance relatif à la rémunération du gérant	113	
Reprise de subvention d'investissement et autres	(4)	4
	109	4

Le Société est redevable à Euro Disney S.A. d'une rémunération de base annuelle pour prestations fournies fixée à 3% des revenus nets du Groupe tel que défini dans les statuts de la Société. La rémunération due, présentée en charges d'exploitation directes, s'élève à 113 millions de francs au 30 septembre 1992. Euro Disney S.A. a consenti à l'abandon de cette créance, sous réserve d'une clause de retour à meilleure fortune, applicable à partir de 1994. Ce montant constitue un engagement hors-bilans dans la mesure où le Groupe pourrait en devenir redevable dans le futur.

18 ★ INFORMATION SECTORIELLE

L'analyse sectorielle des revenus, du résultat d'exploitation et des actifs est la suivante:

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
REVENUS D'EXPLOITATION		
Euro Disney Resort	3.819	
Construction	4.644	6.201
	8.463	6.201
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		
Euro Disney Resort	(682)	
Construction	(14)	
	(682)	(14)
TOTAL ACTIF		
Euro Disney Resort	11.256	
Construction	5.974	15.968
	17.230	15.968

17 ★ EXCEPTIONAL INCOME

	1992 FF millions	1991 FF millions
Base management fee	113	
Amortization of an investment grant and other	(4)	4
	109	4

The Company is committed to pay Euro Disney S.A. an annual base management fee for services rendered, equal to 3% of the Group's annual total net revenue, as defined in the Company's Charter. For the year ended September 30, 1992, this fee, included in direct operating expenses, was FF 113 million. Euro Disney S.A. has agreed to defer the base management fee for 1992, until such time as the Group becomes profitable, but, in any event, not before 1994. This amount therefore represents a contingent liability which may be payable in future years.

18 ★ SEGMENT INFORMATION

Revenues, loss from operations and total assets are

analyzed by segment as follows:

	1992 FF millions	1991 FF millions
REVENUES		
Resort Operations	3,819	
Construction	4,644	6,201
	8,463	6,201
LOSS FROM OPERATIONS		
Resort Operations	(682)	
Construction	(14)	
	(682)	(14)
TOTAL ASSETS		
Resort Operations	11,256	
Construction	5,974	15,968
	17,230	15,968



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

* * *

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

Les opérations d'Euro Disney Resort comprennent l'activité du Parc à Thèmes, des six hôtels, du centre de divertissements et du camping. La construction comprend le développement et le financement d'immobilisations destinées à être exploitées ou cédées.

19 ★ EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Les loyers de crédit-bail facturés au Groupe correspondent principalement aux coûts de financement des Sociétés de Financement. Une variation des taux d'intérêt de la partie à taux variable de cette dette, qui s'élève à 8,3 milliards de francs, a donc un impact sur les loyers de crédit – bail. Au 30 septembre 1992, l'exposition au risque de taux d'intérêt du groupe est en partie couverte par des swaps de taux d'intérêt d'un montant de 1,1 milliard de francs et à échéance de 2 ans et des contrats de "Future Rate Agreements" et autres techniques de taux d'un montant de 1 milliard de francs.

20 ★ EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE

La politique du Groupe consiste à se prémunir contre les conséquences des fluctuations des marchés des changes lorsque cette couverture est réalisable. L'exposition du Groupe au risque de change résulte pour l'essentiel des variations du dollar des Etats – Unis d'Amérique. En effet, toutes les dettes du Groupe envers une filiale de The Walt Disney Company sont libellées dans cette monnaie et ont fait l'objet d'opérations de couverture de change pour un montant de 152 millions de dollars au 30 septembre 1992.

21 ★ ENGAGEMENTS HORS BILAN

Le Groupe fait l'objet de divers litiges relatifs aux opérations de construction et d'exploitation. La Direction considère que l'aboutissement de ces procédures n'affectera pas la situation financière du Groupe ou ses résultats futurs de façon significative.

La Société est solidairement responsable envers les banques de la Phase IA de tous les engagements d'Euro Disneyland S.N.C. au titre d'accords de crédit avec ces banques, comprenant un prêt principal de 4,5 milliards de francs et une possibilité de tirage supplémentaire de 2,5 milliards de francs. Euro Disneyland S.N.C. a tiré 4,35 milliards de francs au 30 septembre 1992.

EDL Hôtels S.C.A. a garanti l'ensemble des engagements des Sociétés de Financement de la Phase IB relatifs aux accords de crédit de la Phase IB contractés auprès des banques comprenant un prêt principal de 2,3 milliards de francs et

Resort operations comprise their operating activity of the Theme Park, six hotels, entertainment center and campground. Construction includes the development and financing of capital assets for sale or use.

19 ★ EXPOSURE TO INTEREST RATE RISK

Since the Group's lease payments primarily correspond to the Financing Companies' related debt service payments, variations in the interest rates of the floating rate element of that debt, which was FF 8,3 billion at September 30, 1992, will impact lease payments. At September 30, 1992, the Group's exposure to the interest rate risk was partially hedged by two-year interest rate swaps of FF 1,1 billion and Future Rate Agreements and other hedging techniques of FF 1 billion.

20 ★ EXPOSURE TO CURRENCY RISK

The Group's policy is to protect itself to the extent practical from the effects of fluctuations in the foreign exchange markets. The Group's exposure to foreign currency risk relates primarily to variations in the value of the U.S. dollar, as certain liabilities to a wholly-owned subsidiary of The Walt Disney Company are denominated in this currency, which are hedged. Under these arrangements, the Group has commitments of U.S.\$152 million at September 30, 1992.

21 ★ COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

There are various legal proceedings and claims against the Group related to construction and other activities incident to the conduct of its business. Management does not expect the outcome of these proceedings to have a material adverse effect on the Group's financial position or future operating results.

The Company is jointly liable for all Euro Disneyland S.N.C.'s obligations under the Phase IA credit agreement with a syndicate of international banks consisting of a main facility of FF 4,5 billion and a standby facility of FF 2,5 billion. At September 30, 1992, Euro Disneyland S.N.C. had drawn FF 4,35 billion on the main facility.

EDL Hôtels S.C.A. has guaranteed all of the obligations of the Phase IB Financing Companies under the Phase IB senior credit facility with a syndicate of banks, consisting of a main facility of FF 2,3 billion and a FF 200 million stand-by facility. At September 30, 1992, the Phase IB Financing Companies had drawn FF 2,25 billion on the main facility.



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

une possibilité de tirage supplémentaire de 200 millions de francs. Les Sociétés de Financement de la Phase IB ont tiré 2,25 milliards de francs au 30 septembre 1992.

Dans le cadre d'un accord avec la S.N.C.F. (Société Nationale des Chemins de Fer Français), la société a versé le 1 octobre 1992 267 millions de francs au titre de sa contribution à la construction de la gare du TGV (Train à Grande Vitesse) dans l'Euro Disney Resort.

22 ★ ENGAGEMENTS DE CRÉDIT-BAIL

Le groupe a conclu des contrats de crédit-bail avec les Sociétés de Financement pour le Parc à Thèmes et les Installations de la Phase IB. Conformément à l'option offerte par les règles comptables françaises, le Groupe a choisi de ne pas immobiliser ces opérations. Le montant des loyers au titre de ces contrats représente les charges financières des Sociétés de Financement qui varient selon les taux d'intérêt et les remboursements du principal. Les locations de crédit-bail ont commencé le 12 avril 1992 et se termineront lorsque les emprunts et intérêts correspondants seront remboursés par les Sociétés de Financement ou au plus tard le 31 décembre 2030 pour le Parc à Thèmes et le 5 février 2011 pour les Installations de la Phase IB.

Les montants ci-après représentent les engagements non actualisés relatifs aux loyers et sont calculés sur l'hypothèse d'un taux d'intérêt estimé de 10%.

	millions de FF		
	loyers 1992	loyers 1993	loyers 1994-98
Parc à Thèmes (1)	564	1.207	6.184
Installations de la Phase IB (1)	152	434	2.396
	716	1.641	8.580

	loyers après 1998	total des loyers	coût de l'option d'achat
Parc à Thèmes (1)	19.217	26.608	1
Installations de la Phase IB (1)	7.816	10.646	1
	27.033	37.254	2

(1) Cet élément n'est pas analysé par catégorie d'immobilisation dans la mesure où le crédit-bail porte globalement sur le Parc à Thèmes et les Installations de la Phase IB et non pas sur des immobilisations particulières.

La valeur brute des immobilisations, les amortissements correspondants et les emprunts associés ne sont pas comptabilisés dans les états financiers du Groupe. Ces montants sont inclus dans les états financiers des Sociétés de Financement comme suit:

Pursuant to an agreement with the S.N.C.F. (Société Nationale des Chemins de Fer Français), the French national railway company, the Company paid FF 267 million on October 1, 1992, as part of its financial commitment to contribute to the construction of the TGV (Train à Grande Vitesse) railway station located within the Euro Disney Resort.

22 ★ LEASED ASSETS

The Group has leaseback agreements with the Financing Companies for the Theme Park and the Phase IB Facilities. In conformity with French accounting principles, the Group has elected not to capitalize these leases and to account for them as operating leases. The rental expense under these leases approximates the Financing Companies' related debt service payments, which fluctuate with variable interest rate changes and principal repayments. The leases commenced April 12, 1992 and end when the underlying borrowings and interest are repaid in full by the Financing Companies or, at the latest, December 31, 2030 for the Theme Park and February 5, 2011 for the Phase IB Facilities.

The following amounts are stated at nominal value. Rental commitments are based on an estimated interest rate of 10%.

	FF millions		
	Rental Expense 1992	Rental Commitments 1993	Rental Commitments 1994-98
Theme Park (1)	564	1,207	6,184
Phase IB Facilities (1)	152	434	2,396
	716	1,641	8,580

	Rental Commitments Beyond 1998	Total Rental Commitments	Purchase Option
Theme Park (1)	19,217	26,608	1
Phase IB Facilities (1)	7,816	10,646	1
	27,033	37,254	2

(1) This information is not analyzed by asset category as the leases comprise the Theme Park and Phase IB Facilities as a whole and not their specific assets.

As operating leases, the cost and depreciation of the assets and underlying borrowings are not included in the Group's consolidated financial statements. These amounts, which are carried by the Financing Companies, are summarized as follows:



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

	millions de FF		
	valeur brute	amortis- sement	valeur nette comptable
1992			
terrains et infrastructure	294	(7)	287
bâtiments	7.042	(166)	6.876
manèges et attractions	4.731	(94)	4.637
agencements et installations	2.575	(117)	2.458
	14.642	(384)	14.258

Ces immobilisations sont amorties linéairement sur les durées d'utilisation estimées à partir de leur mise en service. Les durées d'amortissement sont les suivantes:

Bâtiments	20 à 33 ans
Ouvrages d'infrastructure	10 à 25 ans
Manèges et attractions	25 ans
Agencements et installations	4 à 10 ans

Au 30 septembre 1992, les emprunts et intérêts correspondant à ces immobilisations s'élèvent à 16,6 milliards de francs dont 4 milliards de francs dûs au Groupe.

Le Groupe a également des engagements de location principalement pour des locaux administratifs, du matériel de bureau et informatique et des véhicules dont les loyers s'élèvent respectivement à 152 millions de francs et 51 millions de francs aux 30 septembre 1992 et 1991 ; 57 millions de francs et 51 millions de francs ont été capitalisés en 1992 et 1991 au titre de frais d'établissement ou coûts de pré-ouverture.

Les montants minimum d'engagements de location non résiliables se répartissent comme suit :

1993	1994	1995	1996	1997	millions de FF
					au-delà
102	85	55	31	24	51

23 ★ PERSONNEL

L'effectif du Groupe au 30 septembre se répartit comme suit:	1992	1991
Cadres	1.810	805
Non cadres	10.678	1.511
	12.488	2.316

L'effectif moyen des cadres et des non-cadres dans le Groupe est respectivement de 1 787 et 14 390 entre l'Ouverture et le 30 septembre 1992.

Les coûts salariaux encourus en 1992 et 1991 s'élèvent respectivement à 1 971 millions de francs et 341 millions de francs. Ils ont été capitalisés au titre des charges différées ou des frais d'établissement pour des montants de 646 millions de francs et 341 millions de francs respectivement.

Cost	FF millions	
	Depre- ciation	Net Book Value at Sept 30
Land and infrastructure	294	(7) 287
Buildings	7,042	(166) 6,876
Rides and attractions	4,731	(94) 4,637
Furniture, fixtures and equipment	2,575	(117) 2,458
	14,642	(384) 14,258

These assets are depreciated using the straight-line method over their estimated useful lives from the date they are placed in service, as follows:

Buildings	20 to 33 years
Infrastructure	10 to 25 years
Rides and attractions	25 years
Furniture, fixtures and equipment	4 to 10 years

At September 30, 1992, borrowings and accrued interest specific to these assets were FF 16.6 billion, including FF 4.0 billion due to the Group.

The Group has other operating leases primarily for office space, office and computer equipment and vehicles, for which total rental expense was FF 152 million and FF 51 million in 1992 and 1991, respectively, of which FF 57 million and FF 51 million were capitalized as start-up or pre-opening costs. Future minimum rental commitments under non-cancelable operating leases are as follows:

1993	1994	1995	1996	1997	FF millions
					thereafter
102	85	55	31	24	51

23 ★ EMPLOYEES

At September 30, the number of Cast Members employed by the Group was:

	1992	1991
Cadre	1,810	805
Non-cadre	10,678	1,511
	12,488	2,316

From Opening through September 30, 1992, the average number of cadre and non-cadre Cast Members employed by the Group was 1,787 and 14,390, respectively.

Total employee costs for 1992 and 1991 were FF 1,971 million and FF 341 million, respectively, of which FF 646 million and FF 341 million were capitalized as start-up or pre-opening costs.



Notes relatives à certains postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts*Engagements en matière de pensions et indemnités assimilées*

Les employés cotisent à des caisses de retraite conformément aux règles édictées en France. Les cadres du Groupe bénéficient d'un aménagement particulier. Les cotisations de retraite, versées par les employés et le Groupe, sont calculées sur le montant des salaires bruts. Le Groupe n'a pas d'engagement en matière de pensions et indemnités assimilées.

Une indemnité est versée aux employés qui partent en retraite après un certain nombre d'années. Ce montant ne peut dépasser 1,5 mois de salaire brut. Aucune provision n'a été enregistrée à ce titre en 1992 et 1991 dans la mesure où les montants éventuels à payer sont non significatifs.

24 ★ RÉMUNÉRATIONS ALLOUÉES AUX DIRIGEANTS

Les montants des rémunérations allouées au titre des exercices 1992 et 1991, aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent respectivement à 925 milliers de francs et 775 milliers de francs.

Pension and retirement benefits

All Cast Members participate in pension plans in accordance with French laws and regulations. Cadre Cast Members also participate in a supplemental defined contribution pension plan. Contributions to all plans, which are shared by the Cast Member and the Group, are based on gross wages and are expensed as incurred. The Group has no future commitments with respect to these plans.

A retirement indemnity is paid to cast members who retire from the Group after completing a defined number of service years, in an amount not to exceed 1,5 months of gross wages. No provision in this respect was recorded in 1992 or 1991 as any amounts eventually due are considered to be insignificant.

24 ★ DIRECTORS' FEES

In 1992 and 1991, fees paid to members of the Company's Supervisory Board were FF 925,000 and FF 775,000, respectively.



Rapport Général des Commissaires aux Comptes

General Report of the Statutory Auditors

SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE
30 SEPTEMBRE 1992

Aux Actionnaires d'EURO DISNEY S.C.A.

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales du 14 juin 1988 et du 4 février 1991, nous vous présentons notre rapport sur : le contrôle des comptes consolidés d'EURO DISNEY S.C.A. tels qu'ils sont présentés aux pages 18 à 36 ; et la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion du Gérant, telles que présentées aux pages 4 à 15 ; relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 1992.

Opinion sur les états financiers consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de votre Groupe en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession.

Nous certifions que les comptes consolidés sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat des opérations et des flux de trésorerie de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion du Gérant.

Paris, le 18 novembre 1992

Les Commissaires aux Comptes
Membres de Price Waterhouse



Petiteau Scacchi
Pradeep Narain



Patrick Seurat

ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AT
SEPTEMBER 30, 1992

To the Shareholders of EURO DISNEY S.C.A.

In accordance with our assignment, for which we have been appointed by your General Meetings of Shareholders of June 14, 1988 and February 4, 1991, we report below on:

our examination of the consolidated financial statements of EURO DISNEY S.C.A. and its subsidiaries as set out on pages 18 to 36; and our verification of certain financial information relating to the Group which is disclosed in the Gérant's management report, as set out on pages 4 to 15; for the year ended September 30, 1992.

Opinion on the Consolidated Financial Statements

We have audited the consolidated financial statements of your Group in accordance with generally accepted auditing standards by applying such auditing procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, the consolidated financial statements present fairly the financial position of your Group at September 30, 1992, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended.

Other Procedures

We have also carried out the other required procedures prescribed by French law, in accordance with professional standards.

On the basis of these procedures, we have no comments on the accuracy of the financial information provided in the Gérant's management report or on the consistency of this information with that in the consolidated financial statements.

Paris, November 18, 1992

Statutory Auditors
Members of Price Waterhouse



Petiteau Scacchi
Pradeep Narain



Patrick Seurat



Différences avec Les Principes Comptables Américains

★ ★ ★

Supplemental Information for U.S. Purposes

Certaines informations financières concernant le Groupe seront incluses dans le rapport annuel (10-K) de The Walt Disney Company qui est publié aux Etats-Unis.

Les états financiers du Groupe sont établis en conformité avec les règles comptables applicables en France. Ces règles diffèrent des principes en vigueur aux Etats-Unis. Le rapprochement entre les résultats selon les principes français et américains est présenté ci-après ainsi qu'une description des différences de méthode de comptabilisation les plus significatives.

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Résultat net selon les principes comptables français	(188)	249
Ajustements dûs au crédit-bail	(350)	
Amortissement des coûts de pré-ouverture	(125)	
Autres	(36)	17
Résultat net selon les principes comptables américains	<u>(699)</u>	<u>266</u>

Ajustements dûs au crédit-bail

Conformément à l'option offerte par les principes comptables français, le Groupe a choisi de ne pas immobiliser les actifs du Parc à Thèmes et des Installations de la Phase IB qui sont loués dans le cadre des contrats de crédit-bail. Ces actifs sont financés par des sociétés en nom collectif utilisant les possibilités d'optimisation fiscale. Selon les principes comptables en vigueur aux Etats-Unis, ces biens seraient immobilisés.

Amortissement des coûts de pré-ouverture

Le groupe amortit les coûts de pré-ouverture sur 20 ans. Les principes comptables américains limitent la durée d'amortissement à 5 ans.

Le bilan résumé du Groupe, établi selon les principes comptables américains, se présente comme suit:

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Trésorerie	2.286	6.016
Créances	2.190	2.710
Actif immobilisé	22.227	13.693
Autres actifs	2.677	2.197
Total actif	<u>29.380</u>	<u>24.616</u>
Créditeurs et autres dettes	3.803	4.517
Emprunts	18.893	12.717
Situation nette	6.684	7.382
Total passif	<u>29.380</u>	<u>24.616</u>

Le rapprochement entre la situation nette selon les principes français et américains est le suivant:

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Situation nette selon les principes comptables français	7.027	7.214
Ajustements dûs au crédit-bail	(350)	
Amortissement des coûts de pré-ouverture	(125)	
Autres	132	168
Situation nette selon les principes comptables américains	<u>6.684</u>	<u>7.382</u>

Certain financial data of the Group will be presented with The Walt Disney Company's Annual Report on Form 10-K in the United States.

As the Group's consolidated financial statements are prepared in accordance with generally accepted accounting principles ("GAAP") in France, which differ in certain significant respects from U.S. GAAP, the reconciliation of net income (loss) between French and U.S. GAAP is shown below followed by a description of the accounting principles which materially differ:

	1992 FF millions	1991 FF millions
Net income (loss), as reported, under French GAAP	(188)	249
Lease adjustments	(350)	
Pre-opening cost amortization	(125)	
Other	(36)	17
Net income (loss) under U.S. GAAP	<u>(699)</u>	<u>266</u>

Lease adjustments

In conformity with French GAAP, the Group has elected not to capitalize the Theme Park and the Phase IB Facility leases and to account for them as operating leases. The underlying assets are being financed under tax-leveraged leasing arrangements with French "sociétés en nom collectifs" (S.N.C.'s). The lease adjustments above reflect the impact of capitalizing such leases, which would be required under U.S. GAAP.

Pre-opening cost amortization

The Group is amortizing pre-opening costs over twenty years. Under U.S. GAAP, such costs would be amortized over five years.

The Group's condensed consolidated balance sheet, prepared under U.S. GAAP, would be as follows:

	1992 FF millions	1991 FF millions
Cash	2,286	6,016
Receivables	2,190	2,710
Fixed assets	22,227	13,693
Other assets	2,677	2,197
Total assets	<u>29,380</u>	<u>24,616</u>
Accounts payable and other liabilities	3,803	4,517
Borrowings	18,893	12,717
Shareholders' equity	6,684	7,382
Total Liabilities and Equity	<u>29,380</u>	<u>24,616</u>

The reconciliation of shareholders' equity between French and U.S. GAAP is as follows:

	1992 FF millions	1991 FF millions
Shareholders' equity, as reported, under French GAAP	7,027	7,214
Lease adjustments	(350)	
Pre-opening cost amortization	(125)	
Other	132	168
Shareholders' equity under U.S. GAAP	<u>6,684</u>	<u>7,382</u>



Comptes Annuels de la Société Mère

Parent Company Financial Statements

INTRODUCTION

Les comptes annuels concernent Euro Disney S.C.A. (la "Société") qui a commencé l'exploitation commerciale d'Euro Disney Resort dont l'ouverture officielle (l'"Ouverture") a eu lieu le 12 avril 1992 à Marne-la-Vallée.

La Société est détenue à 49% par EDL Holding Company et est gérée par Euro Disney S.A. (le Gérant), toutes deux détenues indirectement à 100% par The Walt Disney Company.

La Société et EDL Hôtels S.C.A., filiale détenue à 100%, exploitent l'Euro Disney Resort qui comprend le Parc à Thèmes Euro Disneyland (le "Parc à Thèmes"), six hôtels à thème, le centre de divertissements Festival Disney, le Camp Davy Crockett et le parcours de golf Euro Disney (le "Resorts"). La Société exploite le Parc à Thèmes et le loue en crédit-bail à Euro Disneyland S.N.C.. Elle est propriétaire du Disneyland Hotel, du camping et du parcours de golf. La Société gère également le développement des infrastructures et des programmes immobiliers.

La Société a conclu divers contrats, décrits ci-dessous, avec Euro Disneyland S.N.C. pour la Phase IA, ainsi qu'avec six autres sociétés en nom collectif (S.N.C.) créées pour le financement de la Phase IB d'Euro Disney Resort (les "Sociétés de Financement de la Phase IB"). La Société ne détient aucune participation dans ces sociétés. Euro Disneyland S.N.C. et les Sociétés de Financement de la Phase IB sont dénommées "Sociétés de Financement".

FINANCEMENT DE LA PHASE I

Phase IA

En novembre 1989, divers contrats ont été signés entre la Société et Euro Disneyland S.N.C. pour la construction et le financement du Parc à Thèmes. Les en-cours de construction et les équipements du Parc à Thèmes ont été cédés par la Société à Euro Disneyland S.N.C. dans le cadre d'une Vente en Etat Futur d'Achèvement ("VEFA") et d'une Vente de Meubles. Le Parc à Thèmes est loué par la Société dans le cadre d'un contrat de crédit-bail conclu avec Euro Disneyland S.N.C..

Phase IB

En mars 1991, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement des hôtels New York, Newport Bay Club, Sequoia Lodge, Cheyenne et Santa Fe et le centre de divertissements Festival Disney (les "Installations de la Phase IB"). Dans le cadre de ces contrats, les Installations de la Phase IB ont été vendues par la Société aux Sociétés de Financement de la Phase IB. Ces installations sont louées indirectement, dans le cadre d'un contrat de crédit-bail par l'intermédiaire de sociétés de location, à EDL Hôtels S.C.A. qui les exploite.

DÉVELOPPEMENT DE LA PHASE II

La deuxième phase de développement d'Euro Disney Resort comprend principalement un second parc à thèmes et des développements immobiliers à caractère commercial.

INTRODUCTION

The financial statements comprise the accounts of Euro Disney S.C.A. (the "Company"), which commenced operations on April 12, 1992 with the official opening of the Euro Disney Resort (the "Opening") at Marne-la-Vallée, France.

The Company is owned 49% by EDL Holding Company and managed by Euro Disney S.A. (the Company's Gérant), both wholly-owned, indirect subsidiaries of The Walt Disney Company.

The Company and its wholly-owned subsidiary, EDL Hôtels S.C.A., operate the Euro Disney Resort which features the Euro Disneyland Theme Park (the "Theme Park"), six themed hotels, the Festival Disney entertainment center, Camp Davy Crockett campground and Euro Disney golf course. The Company operates the Theme Park and leases it from Euro Disneyland S.N.C., and owns and operates the Disneyland Hotel, campground and golf course. The Company also manages the development and expansion of the infrastructure and property.

The Company has various arrangements with Euro Disneyland S.N.C. for the financing of Phase IA, and with the six companies (S.N.C.'s) that were established for the financing of Phase IB of the Euro Disney Resort (the "Phase IB Financing Companies"), as described below. The Company has no ownership interest in these S.N.C.'s. Reference to the "Financing Companies" includes Euro Disneyland S.N.C. and the Phase IB Financing Companies.

PHASE I FINANCING

Phase IA

In November 1989, various agreements were signed between the Company and Euro Disneyland S.N.C. for the development and financing of the Theme Park. Pursuant to a sale-leaseback agreement, the assets of the Theme Park were sold on an ongoing basis by the Company to Euro Disneyland S.N.C. and are being leased back to the Company.

Phase IB

In March 1991, various agreements were signed for the development and financing of the New York, Newport Bay Club, Sequoia Lodge, Cheyenne and Santa Fe hotels and the Festival Disney entertainment center (the "Phase IB Facilities"). Pursuant to sale-leaseback agreements, the Phase IB Facilities were sold on an ongoing basis by the Company to the Phase IB Financing Companies and are being leased back indirectly through special purpose leasing companies to the operator, EDL Hôtels S.C.A.

PHASE II DEVELOPMENT

The second development phase of the Euro Disney Resort primarily consists of a second theme park and commercial real estate development.



Bilans

★ ★ ★

Balance Sheets

		millions de francs français millions of French francs					
		Amortissements et provisions		Montants bruts Gross amounts		Montants nets Net	
		Notes*	30 Sept. 1992	30 Sept. 1992	30 Sept. 1992	30 Sept. 1991	
ACTIF IMMOBILISÉ							
Immobilisations incorporelles		FIXED ASSETS					
Frais d'établissement	1	Intangible					
Logiciels et autres		Start-up costs	1 050	102	948		
Immobilisations corporelles		Software and other	240	61	179	79	
Terrains et ouvrages d'infrastructure	2	Tangible					
Bâtiments		Land and infrastructure	767	4	763	413	
Agencements, installations et mobilier		Buildings	1 743	33	1 710		
Autres		Leasehold improvements, furniture and fixtures	337	41	296	200	
Constructions en cours		Other	384	83	301	158	
Immobilisations financières		Construction in progress	1 009		1 009	1 406	
Titres de participation	3	Financial					
Créances rattachées		Investments	479		479	11	
Autres créances à long terme	4	Loans to subsidiaries	1 722		1 722	2 247	
		Other long-term receivables	2 518		2 518	1 110	
			10 249	324	9 925	5 624	
ACTIF CIRCULANT		CURRENT ASSETS					
Stocks	5	Inventories	401	15	386	42	
Créances		Accounts receivable					
Sociétés de Financement	6	Financing Companies	523		523	1 859	
Sociétés affiliées	7	Affiliated companies	605		605	130	
Clients	8	Trade	454	20	434	12	
Autres	9	Other	970		970	1 882	
Valeurs mobilières de placement		Short-term investments	1 689		1 689	4 504	
Disponibilités		Cash	553		553	67	
			5 195	35	5 160	8 496	
CHARGES À RÉPARTIR		DEFERRED CHARGES	11	1730	67	1 663	
TOTAL ACTIF		TOTAL ASSETS		17 174	426	16 748	
						15 711	
CAPITAUX PROPRES		SHAREHOLDERS' EQUITY					
Capital	12	Share capital			1 700	1 700	
Primes d'émission		Share premium	12		4 880	4 878	
Réserve légale		Legal reserve	12		32	20	
Report à nouveau		Retained earnings, beginning of year	12		600	367	
Résultat de l'exercice		Current year net income			8	246	
Subvention d'investissement		Investment grant	13		60	68	
Amortissements dérogatoires		Incremental depreciation			14	13	
					7 294	7 293	
PROVISIONS POUR IMPÔTS DIFFÉRÉS		DEFERRED INCOME TAX LIABILITY	14			150	
DETTES		LIABILITIES					
Obligations convertibles		Convertible bonds	15		4 343	4 026	
Autres dettes financières		Other borrowings	16		1 477		
Sociétés liées		Payable to related companies	17		628	421	
Fournisseurs et comptes rattachés		Trade payables	18		1 848	2 570	
Dettes fiscales et sociales		Payroll and tax liabilities	18		634	825	
Autres dettes		Other liabilities	18		268	229	
					9 198	8 071	
PRODUITS CONSTATÉS d'AVANCE		DEFERRED REVENUES	19		256	198	
TOTAL PASSIF		TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES			16 748	15 711	

* Voir l'annexe aux états financiers

* See accompanying notes to the financial statements



Comptes de Résultat

Statements of Income

		millions de francs français	millions of French francs
	exercice clos le	exercice clos le	
	year ended	year ended	
	30 Sept. 1992	30 Sept. 1991	
Notes*			
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Chiffre d'affaires			
Production déstockée			
Production immobilisée			
Transferts de charges			
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats de marchandises et autres			
Autres charges externes			
Impôts et taxes			
Salaires et traitements			
Charges sociales			
Amortissements			
Provisions pour dépréciation des créances clients et des stocks			
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			
PRODUITS FINANCIERS			
Intérêts et produits assimilés			
Définitions positives de change			
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement			
Intérêts capitalisés			
CHARGES FINANCIERES			
Intérêts et charges assimilés			
Définitions négatives de change			
Amortissements des frais d'émission d'emprunt			
RÉSULTAT FINANCIER			
Résultat courant avant impôts			
Résultat exceptionnel net			
Impôts sur les bénéfices			
RÉSULTAT NET			
NET INCOME			
		millions de francs français	millions of French francs
		exercice clos le	exercice clos le
		year ended	year ended
		30 Sept. 1992	30 Sept. 1991

* Voir l'annexe aux états financiers

* See accompanying notes to the financial statements



Tableaux de Financement

★ ★ ★

Statements of Cash Flows

		millions de francs français	millions of French francs
		exercice clos le	exercice clos le
		year ended	year ended
		30 Sept. 1992	30 Sept. 1991
		1 016	1 955
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ À L'EXPLOITATION	CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES		
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	Capital expenditures for intangible fixed assets	(1 199)	(54)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	Capital expenditures for tangible fixed assets	(2 009)	(1 390)
Augmentation des participations	Investment in subsidiaries	(468)	(11)
Augmentation des charges à répartir	Increase in deferred charges	(126)	(526)
Acquisition du stock de départ	Investment in initial inventories	(344)	(41)
Flux de trésorerie net lié aux opérations d'investissement	Cash Flows (used in) Investing Activities		
		(4 146)	(2 022)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Augmentation des emprunts à long terme	Long-term borrowings	1 747	4 026
Augmentation des prêts à long terme aux Sociétés de Financement	Long-term loans to Financing Companies		
Augmentation des prêts à long terme aux Filiales	Long-term loans to subsidiaries	460	(1 873)
Autres	Other	2	4
Flux de trésorerie net lié aux opérations de financement	Cash Flows from (used in) Financing Activities	801	1 054
VARIATION DE TRÉSORERIE	CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS		
Trésorerie au début de l'année	Cash and cash equivalents, beginning of year	4 571	3 584
Trésorerie à la fin de l'année	Cash and cash equivalents, end of year	2 242	4 571
RAPPROCHEMENT ENTRE LE RÉSULTAT NET ET LES FLUX DES TRÉSORERIE NETS LIÉS À L'EXPLOITATION:	ADJUSTMENTS TO RECONCILE NET INCOME (LOSS) TO NET CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:		
Résultat Net	Net Income (loss)	8	246
Dotations (reprise) de la provision pour impôts différés	Deferred income tax provision (benefit)	(150)	146
Amortissement de la Subvention d'investissement	Recognition of investment grant	(8)	(4)
Dotations aux amortissements	Depreciation and amortization	252	
Abandon de créance	Debt forgiveness	65	
Variations des:	Changes in:		
Créances	Receivables	(1 507)	
Dettes	Payables	1 511	
Produits constatés d'avance	Deferred revenues	58	116
FLUX DE TRÉSORERIE DE L'EXPLOITATION	CASH FLOWS FROM OPERATIONS	229	504
Dotations aux amortissements	Depreciation of fixed assets	47	48
Amortissement des frais d'émission d'emprunt	Amortization of debt issue costs	13	
Prime de remboursement des obligations	Bond redemption premium	47	13
Variations des:	Changes in:		
Créances	Receivables	(2 178)	(1 536)
Dettes	Payables		2 242
En-cours de construction	Construction in process inventory		684
FLUX DE TRÉSORERIE NET DES ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION	CASH FLOWS FROM CONSTRUCTION AND RELATED SERVICES	787	1 451
FLUX DE TRÉSORERIE NET LIÉ À L'EXPLOITATION	CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	1 016	1 955



Annexe aux Etats Financiers

* * *

Notes to the Financial Statements

PRINCIPALES RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

RÈGLES GÉNÉRALES

Les comptes sont établis en conformité avec les règles comptables applicables en France. Ces règles sont également en conformité avec les normes édictées par l'International Accounting Standards Committee, sauf en ce qui concerne les actifs du Parc à Thèmes qui font l'objet de contrats de crédit-bail et qui ne sont pas immobilisés.

IMMobilISATIONS

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou de production. Les amortissements sont calculés dès la mise en service suivant le mode linéaire sur les durées d'utilisation estimées, à l'exception des frais d'établissement qui sont amortis à partir de l'Ouverture d'Euro Disney Resort.

Immobilisations incorporelles

Les frais d'établissement sont constitués essentiellement des coûts de publicité, de recrutement, de formation et de test des systèmes informatiques et des installations encourus entre le 1er janvier 1992, date à laquelle la construction était essentiellement achevée, et l'Ouverture. Ils sont immobilisés et amortis sur une durée de cinq ans. Les logiciels sont immobilisés et amortis sur une durée de deux à cinq ans.

Immobilisations corporelles

Les durées d'amortissement des immobilisations corporelles sont les suivantes:

★ Bâtiments	20 à 33 ans
★ Ouvrages d'infrastructure et aménagements	10 à 33 ans
★ Mobilier, installations et agencements	4 à 10 ans
★ Costumes	2 à 3 ans

Les charges financières liées à la production des immobilisations corporelles ou à l'acquisition et au développement des terrains sont capitalisées. Les frais des études d'aménagement immobilier engagés pour des projets en cours sont immobilisés.

TITRES DE PARTICIPATION

Les titres de participation sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'usage est inférieure, une provision est constituée pour la différence.

STOCKS

Les stocks sont évalués au plus bas du coût d'acquisition ou de la valeur nette de réalisation. Les coûts d'acquisition sont déterminés selon la méthode du Coût Moyen Unitaire Pondéré.

SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

BASIS OF PREPARATION

The Company's financial statements are prepared in conformity with accounting principles generally accepted in France. These principles are also in conformity with the rules established by the International Accounting Standards Committee, except that the assets of the Theme Park, which are being financed under a leaseback arrangement, are not capitalized and the underlying lease is accounted for as an operating lease in accordance with French accounting principles.

FIXED ASSETS

Fixed assets are stated at acquisition or production cost. Amortization of intangible assets and depreciation of tangible fixed assets are calculated using the straight-line method over their estimated useful lives from the date they are placed in service, except for start-up costs, which are amortized from the Opening of the Euro Disney Resort.

Intangible assets

Start-up costs, primarily for marketing, recruiting, training and testing of facilities and computer systems, incurred between January 1, 1992, the approximate completion date of construction, and Opening, are capitalized and amortized over five years. Software costs are capitalized and amortized over two to five years.

Tangible fixed assets

The average useful lives of tangible fixed assets are as follows :

★ Buildings	20 to 33 years
★ Infrastructure and leasehold improvements	10 to 33 years
★ Furniture, fixtures and equipment	4 to 10 years
★ Costumes	2 to 3 years

Interest costs incurred for the construction of tangible fixed assets and the acquisition and development of land are capitalized. Planning and design costs incurred in connection with projects under development are capitalized.



Annexe aux Etats Financiers

* * *

Notes to the Financial Statements

VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement comprennent des placements à échéance inférieure à 3 mois. Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ou au cours du marché si celui-ci est inférieur.

CHARGES À RÉPARTIR

Frais de pré-ouverture

Les coûts encourus avant le 1er janvier 1992 pour l'organisation et la mise en place de la structure de la Société ont été différés au titre des charges à répartir et sont amortis linéairement sur une période de vingt ans à compter de l'Ouverture. Ces coûts comprennent principalement des frais de personnel, d'expatriation et des honoraires.

Frais d'émission d'emprunt

Les frais d'émission d'emprunt sont amortis linéairement sur la durée de l'emprunt. Lors de la conversion d'un emprunt convertible en actions, les frais d'émission non encore amortis sont imputés, au prorata des montants convertis, sur la prime d'émission résultant de la conversion en actions.

FRAIS D'ÉMISSION D'ACTIONS

Les frais liés à l'émission d'actions sont imputés sur la prime d'émission.

IMPÔTS DIFFÉRÉS

Des impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour prendre en compte les accroissements ou les allégements de la dette future d'impôt provenant des décalages temporaires entre le régime fiscal et le traitement comptable des produits ou des charges. Les différences portent sur des éléments tels que les frais de pré-ouverture, les revenus des Participants et la capitalisation des intérêts.

REVENUS DES PARTICIPANTS

Les redevances facturées à des sociétés qui ont signé avec la Société des accords de promotion et de publicité (les "Participants") sont comptabilisées en produits sur la durée des accords selon le mode linéaire. Les redevances facturées aux Participants avant l'Ouverture sont comptabilisées en produits sur les douze premiers mois d'exploitation afin de les rattacher aux coûts élevés de promotion et de publicité encourus pendant cette période.

INVESTMENTS

Investments are stated at cost. A provision for impairment is made if necessary.

INVENTORIES

Inventories are stated at the lower of cost or market value, on a weighted-average cost basis.

SHORT-TERM INVESTMENTS AND CASH

Cash and cash equivalents consist of cash on hand and short-term investments with original maturities of three months or less. Short-term investments are stated at the lower of cost or market value.

DEFERRED CHARGES

Pre-Opening Costs

Costs incurred prior to January 1, 1992 to establish the permanent organization and operating structure of the Company, primarily for personnel, relocation and professional services, were deferred and are amortized using the straight-line method over twenty years, commencing at Opening.

Debt Issue Costs

Direct costs of the issuance of debt are capitalized and amortized on a straight-line basis over the life of the debt. Upon conversion of convertible debt, the pro-rata amount of unamortized issue costs is offset against the share premium arising from the issuance of the related shares.

SHARE OFFERING COSTS

Direct costs of public share offerings are offset against the share premium arising from the share issuance.

DEFERRED TAXES

Deferred taxes are provided, using the liability method, for increases or decreases in the expected future tax liability of the Company resulting from timing differences between the recognition of revenues and expenses for accounting and tax purposes, such as pre-opening costs, Participant revenues and capitalized interest costs.

PARTICIPANT REVENUE

Fees billed to companies ("Participants") which enter into long-term marketing agreements with the Company are recognized as revenue over the period of the applicable agreement. Fees billed to Participants prior to Opening are recognized as revenue over the first 12 months of operations, reflecting the high marketing costs incurred during this period.



Annexe aux Etats Financiers

* * *

Notes to the Financial Statements

PRIME DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

La prime de remboursement des obligations convertibles est provisionnée sur la durée de l'emprunt selon le mode linéaire, en fonction de la probabilité d'un paiement effectif de cette prime.

OPÉRATIONS EN DEVISES

Les transactions libellées en devises sont enregistrées en francs français au dernier cours de change en vigueur à la fin du mois précédent leur comptabilisation. Les dettes et créances en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en francs français au cours de change de fin d'exercice. La différence résultant de la conversion des dettes et créances en devises à la clôture de l'exercice, est inscrite au bilan dans le poste "écart de conversion" (actif ou passif). Les pertes latentes de change font l'objet d'une provision pour risque en totalité, sauf lorsqu'elles font l'objet d'une couverture à terme.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal de ses activités, la Société utilise divers instruments financiers pour réduire le risque lié aux fluctuations des monnaies étrangères. Ces instruments comprennent des contrats d'achats et de ventes à terme de devises, des options et des swaps de devises. Les pertes et les gains provenant de ces instruments financiers sont différés et enregistrés dans le compte de résultat lorsque les pertes et les gains dégagés sur les opérations couvertes sont comptabilisés.

Les instruments financiers utilisés par la Société pour gérer sa position de change sont négociés avec des institutions financières reconnues qui sont en mesure d'honorer leurs engagements.

RECLASSEMENTS

Certains reclassements ont été apportés à la présentation des comptes 1991 afin de les rendre conformes à la présentation retenue pour les comptes au 30 septembre 1992.

CONVERTIBLE BOND REDEMPTION PREMIUM

The liability for the convertible bond redemption premium is provided for on a straight-line basis over the term of the bonds, depending on the probability that the premium will be paid.

FOREIGN CURRENCY TRANSACTIONS

Transactions denominated in foreign currencies are recorded in French francs at the exchange rate prevailing at the month-end prior to the transaction date. Receivables and liabilities denominated in foreign currencies are stated at their equivalent value in French francs at the exchange rate prevailing at the balance sheet date. Differences resulting from the translation of assets and liabilities in foreign currencies at the balance sheet date are deferred as translation adjustments. Provision is made for all unrealized exchange losses to the extent not hedged.

FINANCIAL INSTRUMENTS

In the normal course of business, the Company employs a variety of financial instruments to reduce its exposure to fluctuations in foreign currency exchange rates, which include foreign currency forward exchange contracts, options and foreign currency swap agreements. Gains and losses arising from these financial instruments are deferred and recognized when the underlying hedged transactions are recorded.

The Company continually monitors its positions with, and the credit quality of, the major financial institutions which are counterparties to these financial instruments and does not anticipate non-performance.

RECLASSIFICATIONS

Certain reclassifications to the 1991 comparative amounts have been made to conform to the 1992 presentation of the financial statements.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

1 ★ IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Frais d'établissement	1.050	91
Logiciels et autres	240	91
	1.290	91
Amortissements cumulés	(163)	(12)
	1.127	79

Les frais d'établissement représentent les coûts de publicité d'Euro Disney Resort, les coûts de recrutement, de formation des employés et de test des installations et des systèmes informatiques, encourus entre le 1er janvier 1992 et l'Ouverture.

2 ★ IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	solde d'ouverture	acquisitions	diminutions	solde de clôture	
1992					
Terrains et ouvrages d'infrastructure	413	354		767	
Bâtiments		1.748	(5)	1.743	
Agencements, installations et mobilier	212	131	(6)	337	
Autres	200	186	(2)	384	
Constructions en cours	1.406	1.159	(1.556)	1.009	
	2.231	3.578	(1.569)	4.240	
Amortissements cumulés	(54)	(107)		(161)	
	2.177	3.471	(1.569)	4.079	
1991					
Terrains et ouvrages d'infrastructure	282	131		413	
Agencements, installations et mobilier	105	107		212	
Autres	65	135		200	
Constructions en cours	389	1.017		1.406	
	841	1.390		2.231	
Amortissements cumulés	(15)	(39)		(54)	
	826	1.351		2.177	

La valeur des immobilisations corporelles inclut des charges financières pour un montant de 189 millions de francs en 1992, contre 54 millions de francs en 1991.

1 ★ INTANGIBLE ASSETS

	1992 FF millions	1991 FF millions
Start-up costs	1,050	
Software and other	240	91
	1,290	91
Accumulated amortization	(163)	(12)
	1,127	79

Start-up costs were incurred between January 1, 1992 and Opening for the marketing of the Euro Disney Resort, recruiting and training of new cast members hired for operations and testing of facilities and computer systems.

2 ★ TANGIBLE FIXED ASSETS

	Balance at beginning of year	FF millions	Balance at end of year
	Additions	Deductions	
1992			
Land and infrastructure	413	354	767
Buildings		1,748	(5) 1,743
Leashold improvements, furniture and fixtures	212	131	(6) 337
Other	200	186	(2) 384
Construction in progress	1,406	1,159	(1.556) 1,009
	2,231	3,578	(1.569) 4,240
Accumulated depreciation	(54)	(107)	(161)
	2,177	3,471	(1.569) 4,079
1991			
Land and infrastructure	282	131	413
Leashold improvements, furniture and fixtures	105	107	212
Other	65	135	200
Construction in progress	389	1,017	1,406
	841	1,390	2,231
Accumulated depreciation	(15)	(39)	(54)
	826	1,351	2,177

Fixed assets include capitalized interest costs of FF 189 million and FF 54 million, at September 30, 1992 and 1991, respectively.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

Au 30 septembre 1992, les constructions en cours représentent les coûts des études d'aménagement de la Phase II (848 millions de francs) et du parcours de golf (126 millions de francs) ouvert le 3 octobre 1992.

Au 30 septembre 1991, les constructions en cours représentaient les coûts de construction du Disneyland Hotel, du Camp Davy Crockett, du parcours de golf et des coûts des études d'aménagement.

Des immobilisations corporelles pour un montant de 2,6 milliards de francs au 30 septembre 1992 sont hypothéquées dans le cadre des contrats de prêts de la Phase 1A et autres.

3 ★ TITRES DE PARTICIPATION ET CRÉANCES RATTACHÉES

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
<i>Titres de participation détenus dans:</i>		
EDL Hôtels S.C.A.	475,02	10,00
EDL Services S.A.	0,25	0,25
EDL Hôtels Participations S.A.	1,00	0,25
Euro Disney Vacances S.A.	1,00	1,00
ED Resort S.C.A.	0,25	
ED Resort Services S.C.A.	0,25	
ED Resort S.A.	0,25	
ED Resort Services S.A.	0,25	
S.E.T.E.M.O. S.A.R.L.	0,05	
Radio Vacances S.A.R.L.	0,01	
	478,33	11,50
<i>Créances rattachées:</i>		
Avances à EDL Hôtels S.C.A.		471,50
Prêt subordonné à		
EDL Hôtels S.C.A.	1.722,25	1.775,00
	1.722,25	2.246,50
	2.200,58	2.258,00

Titres de participation

En 1992 la Société a créé ED Resort S.C.A., ED Resort Services S.A., ED Resort S.A. et ED Resort Service S.C.A. pour le financement de la Phase II. S.E.T.E.M.O. SARL a été créée pour réaliser des études de construction pour un second parc à thèmes. En 1992, une augmentation de capital d'EDL Hôtels S.C.A. a eu lieu libérée par compensation de créance avec l'avance de 465 millions de francs consentie par la Société.

Créances rattachées à des participations

Le prêt subordonné a été consenti dans le cadre du financement de la Phase 1B. Le montant de 1.775 millions de francs porte un taux d'intérêt de 6% par an, payable par trimestre. Le remboursement du principal court de 1995 à 2011. Le poste inclut 12 millions de francs d'intérêts courus au 30 septembre 1992. Ce prêt a été réduit à 1.71 milliard

At September 30, 1992, construction in progress primarily represents Phase II planning and design costs (FF 848 million) and the Euro Disney golf course (FF 126 million) which opened October 3, 1992. At September 30, 1991, construction in progress included the Disneyland Hotel, Camp Davy Crockett campground, Euro Disney golf course and construction planning costs. Assets with a book value of FF 2.6 billion at September 30, 1992, are mortgaged as security under the Phase 1A and other loan agreements.

3 ★ INVESTMENTS AND LOANS TO SUBSIDIARIES

	1992 FF millions	1991 FF millions
<i>Investments in:</i>		
EDL Hôtels S.C.A.	475,02	10,00
EDL Services S.A.	0,25	0,25
EDL Hôtels Participations S.A.	1,00	0,25
Euro Disney Vacances S.A.	1,00	1,00
ED Resort S.C.A.	0,25	
ED Resort Services S.C.A.	0,25	
ED Resort S.A.	0,25	
ED Resort Services S.A.	0,25	
S.E.T.E.M.O. S.A.R.L.	0,05	
Radio Vacances S.A.R.L.	0,01	
	478,33	11,50
<i>Loans to subsidiaries:</i>		
Subordinated loan to		
EDL Hôtels S.C.A.	1,722,25	1,775,00
Advance to		
EDL Hôtels S.C.A.		471,50
	1,722,25	2,246,50
	2,200,58	2,258,00

Investments

In 1992, the Company formed ED Resort S.A., ED Resort S.C.A., ED Resort Services S.A., ED Resort Services S.C.A. and Radio Vacances S.A.R.L. in anticipation of Phase II development, and S.E.T.E.M.O. S.A.R.L. to plan and construct the second theme park. In 1992, the Company converted its advance of FF 465 million to EDL Hôtels S.C.A. into a capital contribution.

Loans to subsidiaries

This loan was granted pursuant to the Phase 1B financing agreements for FF 1.775 billion and bears interest at 6% per annum, payable quarterly. Principal repayments begin in 1995, through 2011.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

de francs suite à l'abandon de créance de 65 millions de francs en faveur de EDL Hôtels S.C.A. Cet élément est présenté en charge exceptionnelle.

Toutes les filiales sont détenues à 100% par la Société, à l'exception de Radio Vacances SARL qui est détenue à 20%. Les titres de participation sont présentés pour leur coût d'acquisition. Aucune provision pour dépréciation n'est requise.

Au 30 septembre 1992, aucune garantie, caution ou aval n'a été donné par la Société à ses filiales. En 1992, aucun dividende n'a été reçu des filiales.

Les informations supplémentaires au 30 septembre 1992 et pour l'exercice se terminant à cette date, sont les suivantes:

	Capital social	Capitaux propres	millions de FF Bénéfice (perte) de l'exercice
EDL Hôtels S.C.A.	475,00	241,82	(231,76)
EDL Services S.A.	0,25	0,26	0,00
EDL Hôtels Participations S.A.	1,00	0,90	(0,04)
Euro Disney Vacances S.A.	1,00	2,12	1,14
ED Resort S.A.	0,25	0,23	(0,02)
ED Resort S.C.A.	0,25	0,23	(0,02)
ED Resort Services S.A.	0,25	0,23	(0,02)
ED Resort Services S.C.A.	0,25	0,23	(0,02)
S.E.T.E.M.O. S.A.R.L.	0,05	0,03	(0,02)
Radio Vacances S.A.R.L.	0,05	0,05	0,00

4 ★ AUTRES CRÉANCES À LONG TERME

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Euro Disneyland S.N.C.	2.508	1.102
Dépôts et cautionnements	10	8
	2.518	1.110

Euro Disneyland S.N.C.

Dans le cadre du financement du Parc à Thèmes, la Société a prêté, sous forme d'avances à long terme, 2,2 milliards de francs à Euro Disneyland S.N.C., dont 1,2 milliard en 1992, qui portent intérêt au PIBOR ("Paris Interbank Offering Rate"), soit 10,1% en moyenne sur l'année 1992. Ce prêt, qui sera remboursé sur les 20 ans que dure le crédit - bail du Parc à Thèmes, a été affecté en nantissement pour garantir le paiement des loyers de crédit - bail. Les intérêts courus sur ce prêt s'élèvent respectivement à 308 millions de francs et 102 millions de francs aux 30 septembre 1992 et 1991 et sont rattachés au principal du prêt.

At September 30, 1992, the loan amount includes accrued interest of FF 12 million. In 1992, this loan was reduced to FF 1.71 billion when the Company forgave FF 65 million of principal for the financial benefit of EDL Hôtels S.C.A., which is recorded as an exceptional loss.

All investments are 100% owned by the Company, except for Radio Vacances S.A.R.L. which is 20% owned. Investments are stated at cost; no provision for impairment is required.

At September 30, 1992, no guarantees or collateral were granted by the Company on behalf of these companies. During 1992, no dividends were received from these companies.

Additional financial information at and for the year ended September 30, 1992 is as follows:

	Share- holder's capital	Net income (loss)
EDL Hôtels S.C.A.	475,00	241,82 (231,76)
EDL Services S.A.	0,25	0,26 0,00
EDL Hôtels Participations S.A.	1,00	0,90 (0,04)
Euro Disney Vacances S.A.	1,00	2,12 1,14
ED Resort S.A.	0,25	0,23 (0,02)
ED Resort S.C.A.	0,25	0,23 (0,02)
ED Resort Services S.A.	0,25	0,23 (0,02)
ED Resort Services S.C.A.	0,25	0,23 (0,02)
S.E.T.E.M.O. S.A.R.L.	0,05	0,03 (0,02)
Radio Vacances S.A.R.L.	0,05	0,05 0,00

4 ★ OTHER LONG-TERM RECEIVABLES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Euro Disneyland S.N.C.	2,508	1,102
Deposits	10	8
	2,518	1,110

Euro Disneyland S.N.C.

Pursuant to the Theme Park financing agreements, the Company has provided a long-term subordinated loan of FF 2.2 billion, including 1.2 billion during 1992, to Euro Disneyland S.N.C. bearing interest at PIBOR (Paris Interbank Offering Rate) which, in 1992, averaged 10.1%. This loan will be repaid during the 20 year Theme Park lease period and is pledged as a guarantee for future lease payments. At September 30, 1992 and 1991, accrued interest receivable on this loan was FF 308 million and FF 102 million, respectively, and is included above.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

5 ★ STOCKS

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Marchandises, nourriture et boissons	288	6
Fournitures	98	36
	386	42

Les stocks sont constitués de marchandises destinées à la vente. Les fournitures comprennent des pièces détachées, des fournitures de restaurant et du carburant destinés à une consommation interne. Les montants sont présentés nets de provision pour dépréciation qui s'élève à 15 millions de francs 30 septembre 1992. L'augmentation en 1992 représente l'approvisionnement nécessaire à l'exploitation.

6 ★ CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

Ce poste représente les créances à moins d'un an de la Société sur les Sociétés de Financement relatives à la vente des constructions.

7 ★ CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS AFFILIÉES

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
EDL Hôtels S.C.A.	514	125
Euro Disney Vacances S.A.	71	
Autres	20	5
	605	130

Ce poste représente les créances de la Société au titre de la refacturation des coûts encourus pour le compte de EDL Hôtels S.C.A. et des prestations de gestion. La refacturation s'élève respectivement à 1.614 millions de francs et 185 millions de francs en 1992 et 1991. La créance sur Euro Disney Vacances S.A. est relative aux ventes de billets d'entrée dans le Parc à Thèmes, des nuitées d'hôtel et autres services offerts.

8 ★ CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Ce poste représente principalement les créances à moins d'un an de la Société à l'égard des tours opérateurs et des agents de voyage relatives à la vente de billets d'entrée dans le Parc à Thèmes, des nuitées d'hôtels et autres services offerts. Le poste représente également les créances sur les Participants. La provision pour créances douteuses s'élève à 20 millions de francs au 30 septembre 1992. Ces créances sont à moins d'un an.

5 ★ INVENTORIES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Merchandise, food and beverage	288	6
Supplies	98	36
	386	42

Merchandise, food and beverage inventories are held for resale. Supplies are comprised of spare parts, restaurant amenities and fuel held for use. At September 30, 1992, these amounts are stated net of an allowance of FF 15 million. The increase in 1992 reflects the amounts required for operating purposes.

6 ★ ACCOUNTS RECEIVABLE FROM FINANCING COMPANIES

These are owned to the Company by the Financing Companies for construction sales and are due within one year.

7 ★ ACCOUNTS RECEIVABLE FROM AFFILIATED COMPANIES

	1992 FF millions	1991 FF millions
EDL Hôtels S.C.A.	514	125
Euro Disney Vacances S.A.	71	
Others	20	5
	605	130

The amount due from EDL Hôtels S.C.A. is for management services rendered and reimbursement of costs incurred on behalf of EDL Hôtels S.C.A.; FF 1,614 million and FF 185 million was billed by the Company in this respect in 1992 and 1991, respectively. The amount due from Euro Disney Vacances is for sales of Theme Park entrance tickets, hotel rooms and amenities.

8 ★ TRADE ACCOUNTS RECEIVABLE

These are due primarily from tour operators, agents and travel groups, arising from sales of Theme Park entrance tickets, hotel rooms and amenities, pursuant to contractual arrangements, as well as billings for Participant fees. At September 30, 1992, FF 20 million was provided for uncollectable accounts. All amounts are due within one year.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts**9 ★ AUTRES CRÉANCES**

Ce poste est principalement constitué de la taxe sur la valeur ajoutée et d'avances fournisseurs. Aucun des éléments de ce poste ne présente une échéance supérieure à un an.

10 ★ VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Ce poste comprend principalement des certificats de dépôt et des placements monétaires à court terme. Aux dates d'arrêté des comptes, les valeurs mobilières de placement sont présentées à leur coût d'acquisition, proche de la valeur de marché. Au 30 septembre 1992, 60 millions de francs étaient nantis dans le cadre des contrats de financement des constructions et de l'acquisition des terrains.

11 ★ CHARGES À RÉPARTIR

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Coûts de pré-ouverture	1.558	1.383
Frais d'émission des obligations convertibles	100	113
Ecarts de conversion liés à des opérations de couverture à terme	5	95
	1.663	1.591

Les coûts de pré-ouverture sont présentés nets des amortissements cumulés de 41 millions de francs au 30 septembre 1992.

Les frais d'émission des obligations convertibles en actions sont présentés nets des amortissements cumulés dont le montant est respectivement de 25 millions de francs et de 13 millions de francs au 30 septembre 1992 et au 30 septembre 1991.

266 millions de francs, encourus avant la fin de la construction, ont été reclassés en immobilisations corporelles afin de mieux refléter la nature de ces coûts.

9 ★ OTHER ACCOUNTS RECEIVABLE

These amounts are due within one year and consist primarily of recoverable value-added taxes and advances to suppliers.

10 ★ SHORT-TERM INVESTMENTS

At the respective balance sheet dates, these represent money market instruments and certificates of deposit, carried at cost, which approximated market value. At September 30, 1992, FF 60 million was pledged within the Company's financing agreements as guarantees for future construction payments and land acquisitions.

11 ★ DEFERRED CHARGES

	1992 FF millions	1991 FF millions
Pre-opening costs	1,558	1,383
Debt issue costs	100	113
Foreign currency translation		
adjustments	5	95
	1,663	1,591

Pre-opening costs are stated net of accumulated amortization of FF 41 million at September 30, 1992.

Debt issue costs are stated net of accumulated amortization of FF 26 million and FF 13 million at September 30, 1992 and 1991, respectively.

Upon completion of construction, FF 266 million was reclassified to tangible fixed assets to more accurately reflect the nature of these costs.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts**12 ★ CAPITAUX PROPRES**

Le tableau ci-après présente les variations des postes de capitaux propres depuis le 30 septembre 1990:

	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social	Primes d'émission millions de FF
Au 30 septembre 1990	170.000	1.700	4.884
Frais liés à l'offre publique de souscription		(6)	
Au 30 septembre 1991	170.000	1.700	4.878
Conversion de 7.308 obligations en actions	7	2	
Au 30 septembre 1992	170.007	1.700	4.880
	Réserve légale millions de FF	Report à nouveau millions de FF	
Au 30 septembre 1990	1	7	
Résultat de l'exercice précédent		381	
Affectation au compte de:			
Réserve légale	19	(19)	
L'associé commandité		(2)	
Au 30 septembre 1991	20	367	
Résultat de l'exercice précédent		246	
Affectation au compte de:			
Réserve légale	12	(12)	
L'associé commandité		(1)	
Au 30 septembre 1992	32	600	

La valeur nominale des actions est de FF 10. Le capital social est entièrement libéré.

Les réserves de la Société comprennent une réserve légale, non distribuable, pour respectivement 32 millions de francs et 20 millions de francs au 30 septembre 1992 et au 30 septembre 1991.

Les réserves distribuables de la Société, comprenant les primes d'émission, sont réduites du montant des frais d'établissement non encore amortis.

13 ★ SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

Ce poste correspond à une subvention d'investissement reçue en 1989 et 1990, liée à l'acquisition des terrains, conformément à la Convention signée avec les pouvoirs publics.

L'amortissement est pratiqué sur une période de 10 ans.

12 ★ SHAREHOLDERS' EQUITY

Following is an analysis of the changes in shareholders' equity since September 30, 1990:

	Number of shares (in thousands)	Share capital	Share premium FF millions
At September 30, 1990	170,000	1,700	4,884
Share offering costs			(6)
At September 30, 1991	170,000	1,700	4,878
Conversion of 7,308 bonds	7	—	2
At September 30, 1992	170,007	1,700	4,880
	Legal, reserve FF millions	Retained earnings, beginning of year FF millions	
At September 30, 1990	1	7	
Prior year net income		381	
Allocation to:			
Legal reserve	19	(19)	
General partner		(2)	
At September 30, 1991	20	367	
Prior year net income		246	
Allocation to:			
Legal reserve	12	(12)	
General partner		(1)	
At September 30, 1992	32	600	

Share capital consists of ordinary shares of FF 10 each, fully paid. The number of shares above represent the Company's authorized, issued and outstanding shares, at the respective dates.

At September 30, 1992 and 1991, the Company's retained earnings includes a Legal Reserve of FF 32 million and

FF 20 million, respectively, which is not available for distribution.

Total distributable reserves of the Company, which include share premium, are restricted to the extent of any unamortized start-up costs.

13 ★ INVESTMENT GRANT

This amount is the remainder of an investment grant that was received in 1989 and 1990 for the acquisition of land, and is being amortized over ten years.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

14 ★ IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Depuis l'exercice 1991, la Société a décidé de bénéficier du régime de l'intégration fiscale.

Au 30 septembre 1991, la Société avait constaté une provision pour impôts différés de 146 millions de francs au titre des différences temporaires qui génèrent des dettes futures d'impôt. Cette provision a été reprise en 1992 dans la mesure où la Société dispose d'importants déficits fiscaux reportables d'un montant de 900 millions de francs à la clôture. Les différences temporaires non encore enregistrées à cette date s'élèvent approximativement au même montant. La date de report de la plupart des déficits fiscaux expire entre 1994 et 1997.

15 ★ OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS

Le 15 juillet 1991, la Société a émis 28 350 000 obligations convertibles en actions au pair, au prix de 140 francs. Le produit de cette émission est affecté au financement d'une partie des développements futurs de l'Euro Disney Resort, notamment le financement du second parc à thèmes, et vient renforcer la structure financière de la Société. Les obligations sont convertibles depuis le 12 avril 1992 à raison d'une action pour une obligation. En 1992, 7308 obligations ont été converties en actions. Les obligations portent intérêt au taux annuel de 6,75% payable annuellement à partir du 1er octobre 1992. Les intérêts courus s'élèvent à 328 millions de francs et 57 millions de francs au 30 septembre 1992 et au 30 septembre 1991 respectivement. Sauf conversion ou remboursement anticipé, les obligations seront remboursées à 110% du pair le 1er octobre 2001, ce qui représente une prime de remboursement totale à l'échéance de 397 millions de francs dont 47 millions de francs ont été provisionnés au 30 septembre 1992.

16 ★ AUTRES DETTES FINANCIERES

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Emprunt C.D.C.	1.442	
Emprunt C.F.F.	35	
	1.477	

Emprunt C.D.C. ("Caisse des Dépôts et Consignations")

En mai 1992, le Groupe a tiré 1.403 millions de francs sur l'emprunt C.D.C., remboursable en 20 ans sous la forme d'un emprunt ordinaire pour 40% et d'un emprunt participatif pour 60%, qui portent intérêt au taux annuel moyen pondéré de 7,85%. L'emprunt ordinaire est garanti par une hypothèque sur le terrain du Parc à Thèmes et du camping. L'emprunt participatif n'est pas garanti. Le remboursement du principal commence six ans après la date de tirage. Au 30 septembre 1992, le montant inclut 39 millions de francs d'intérêts courus.

14 ★ INCOME TAXES

Since 1991, the Company has filed a consolidated tax return with its subsidiaries.

At September 30, 1991, the Company had provided FF 146 million for deferred taxes on timing differences which were expected to result in future tax liabilities. In 1992, this liability was eliminated, as a credit to income tax expense, to reflect the expected future benefits of existing tax loss carryforwards. At September 30, 1992, unused tax loss carryforwards were FF 900 million. Unrecorded timing differences at that date approximated this amount. Most of these carryforwards expire between 1994 and 1997.

15 ★ CONVERTIBLE BONDS

On July 15, 1991, the Company issued 28,350,000 convertible bonds at par with a FF 140 principal value, primarily to finance part of the future development of the Euro Disney Resort, notably the second theme park, and to strengthen the financial position of the Company. Each bond is convertible on or after April 12, 1992, into one share of the Company. During 1992, 7,308 bonds were converted. The bonds bear interest at the rate of 6.75% per annum, payable annually beginning October 1, 1992. At September 30, 1992 and 1991, the above amounts include accrued interest of FF 328 million and FF 57 million, respectively. Unless previously converted, redeemed or purchased by the Company, the bonds will be redeemed at 110 per cent of their principal amount on October 1, 2001, which represents a contingent liability of FF 397 million (of which FF 47 million was provided and included above at September 30, 1992).

16 ★ OTHER BORROWINGS

	1992 FF millions	1991 FF millions
C.D.C.	1,442	
Crédit Foncier de France	35	
	1,477	

Caisse des Dépôts et Consignations (C.D.C.)

In May 1992, the Company borrowed FF 1,403 million from the C.D.C., of which 40% is senior debt and 60% is "prêts participatifs" (subordinated debt), maturing 20 years from the drawing date and bearing interest at 7.85% per annum. The senior debt is secured by the underlying land of the Theme Park and campground. The subordinated debt is unsecured. Principal repayments begin six years from the drawing date. At September 30, 1992, the above amount includes accrued interest of FF 39 million.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts**Emprunt C.F.F. ("Crédit Foncier de France")**

En juin 1992, la Société a emprunté 35 millions de francs auprès du C.F.F. à un taux d'intérêt de PIBOR 3 mois moins 0,3% pour la construction de logements pour les employés. Cet emprunt est garanti par les actifs correspondants. Le remboursement du principal court de 1995 à 2017.

L'échéancier du principal des emprunts à long terme est le suivant:

	millions de FF
1 à 5 ans	
plus de 5 ans	1.438
17 ★ DETTES SUR SOCIÉTÉS LIÉES	
	1992
	millions de FF
Euro Disney S.A.	356
Walt Disney Netherlands BV	148
Euro Disneyland S.N.C.	115
Autres	9
	628
	1991
	millions de FF
	420
	1.438

Ces montants correspondent à des charges supportées par Euro Disney S.A. pour le compte de la Société comprenant principalement des coûts de construction et des services rendus ainsi que des redevances envers Walt Disney Netherlands BV relatives au contrat de licence avec The Walt Disney Company. La dette envers Euro Disneyland S.N.C. est relative aux loyers de crédit-bail du Parc à Thèmes. Les échéances sont à moins d'un an.

En 1992 et 1991, la Société a remboursé à Euro Disney S.A. des coûts d'un montant de 1,76 milliard de francs et 1,42 milliard de francs respectivement. Ces coûts ont été capitalisés, différés ou refacturés à Euro Disneyland S.N.C. pour des montants de 1,72 milliard de francs et 1,42 milliard de francs en 1992 et 1991 respectivement.

18 ★ CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés, les dettes fiscales et sociales, et les autres dettes ont toutes une échéance inférieure à un an.

19 ★ PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Ce poste comprend principalement les redevances reçues des Participants et les avances pour services à rendre. Le revenu correspondant à ces éléments sera constaté sur une période maximale de 10 ans. En 1992, les revenus incluent 196 millions de francs représentant une partie des redevances reçues des Participants avant l'Ouverture. Ce montant est lié aux coûts des efforts de marketing relatifs à l'Ouverture.

Crédit Foncier de France

In June 1992, the Company borrowed FF 35 million for the construction of cast member housing, secured by the related assets, bearing interest at a rate of 3-month PIBOR minus 0.30%. Principal repayments begin in 1995, through 2017.

Maturity of principal is as follows:	FF millions
1 to 5 years	
More than 5 years	1,438

17 ★ PAYABLE TO RELATED COMPANIES

	1992	1991
	FF millions	FF millions
Euro Disney S.A.	356	420
Walt Disney Netherlands BV	148	
Euro Disneyland S.N.C.	115	
Other	9	1
	628	421

The payable to Euro Disney S.A. is for amounts incurred on behalf of the Company, primarily for construction and reimbursement of operating costs.

In 1992 and 1991, Euro Disney S.A. incurred reimbursable costs of FF 1.76 billion and FF 1.42 billion, respectively, of which the Group capitalized, deferred or sold to the Financing Companies FF 1.72 billion and FF 1.42 billion.

The amount due to Walt Disney Netherlands B.V. is for royalties pursuant to a licence agreement with The Walt Disney Company. The payable to Euro Disneyland S.N.C. is for rent due pursuant to the Theme Park lease. All amounts are due within one year.

18 ★ OTHER PAYABLES

Trade payables, payroll and tax liabilities are all due within one year.

19 ★ DEFERRED REVENUES

These consist primarily of fees collected from Participants and receipts in advance of the rendering of services. Revenue will be recognized primarily within ten years. In 1992, revenues include FF 196 million, which represents the effect of recognizing a portion of the fees collected from Participants prior to Opening. This amount is associated with the marketing and advertising costs incurred at the time of Opening.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts**20 ★ INFORMATION SECTORIELLE**

L'analyse sectorielle des revenus du résultat d'exploitation et des actifs est la suivante:

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
REVENUS D'EXPLOITATION		
Euro Disney Resort	4.543	225
Construction	4.644	6.209
	<u>9.187</u>	<u>6.434</u>
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		
Euro Disney Resort	(420)	
Construction	(14)	
	<u>(420)</u>	<u>(14)</u>
TOTAL ACTIF		
Euro Disney Resort	12.348	
Construction	4.400	15.711
	<u>16.748</u>	<u>15.711</u>

Les opérations d'Euro Disney Resort comprennent l'activité du Parc à Thèmes, du Disneyland Hotel et du camping, et de nombreuses prestations administratives et financières fournies à EDL Hôtels S.C.A.. La construction comprend le développement et le financement d'immobilisations destinées à être exploitées ou cédées.

Les actifs du Parc à Thèmes ont été vendus à Euro Disneyland S.N.C. pour 3 milliards de francs et 4,15 milliards de francs en 1992 et 1991 respectivement. De plus, la vente des installations de la Phase IB aux Sociétés de Financement de la Phase IB s'élève respectivement à 1,64 milliard de francs et 2,05 milliards de francs en 1992 et 1991.

21 ★ RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

	1992 millions de FF	1991 millions de FF
Abandon de créance relativ à la rémunération du Gérant	113	
Abandon de créance relativ au principal du prêt subordonné à EDL Hôtels S.C.A. (voir note 3)	(65)	
Reprise de subvention d'investissement et autres	(5)	4
	<u>43</u>	<u>4</u>

20 ★ SEGMENT INFORMATION

Sales, loss from operations and total assets are analyzed by segment as follows:

	1992 FF millions	1991 FF millions
SALES		
Resort Operations	4,543	225
Construction	4,644	6,209
	<u>9,187</u>	<u>6,434</u>
LOSS FROM OPERATIONS		
Resort Operations	(420)	
Construction	(14)	
	<u>(420)</u>	<u>(14)</u>
TOTAL ASSETS		
Resort Operations	12,348	
Construction	4,400	15,711
	<u>16,748</u>	<u>15,711</u>

Resort operations comprise the operating activity of the Theme Park, Disneyland Hotel and campground, and various management, administrative and financial services which are provided to EDL Hôtels S.C.A.. Construction includes the development and financing of capital assets for sale or use.

During the years ended September 30, 1992 and 1991, assets of the Theme Park were sold at cost to Euro Disneyland S.N.C. for FF 3 billion and FF 4.15 billion, respectively. In addition, the Phase IB Facilities were sold at cost to the Phase IB Financing Companies for FF 1.64 billion and FF 2.05 billion, respectively.

21 ★ EXCEPTIONAL INCOME

	1992 FF millions	1991 FF millions
Base management fee	113	
Forgiveness of principal on subordinated loan receivable from EDL Hôtels S.C.A. (see Note 3)	(65)	
Amortization of the investment grant and other	(5)	4
	<u>43</u>	<u>4</u>



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

La Société est redevable à Euro Disney S.A. d'une rémunération de base annuelle pour prestations fournies, fixée à 3% des revenus nets consolidés de la Société et de ses filiales tel que défini dans les statuts de la Société. La rémunération due, présentée en charges d'exploitation directes, s'élève à 113 millions de francs au 30 septembre 1992. Euro Disney S.A. a consenti à l'abandon de cette créance, sous réserve d'une clause de retour à meilleure fortune, applicable à partir de 1994. Ce montant constitue un engagement hors-bilan dans la mesure où la Société pourrait en devenir redevable dans le futur.

22 ★ EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Les loyers de crédit-bail facturés à la Société correspondent principalement aux coûts de financement des Sociétés de Financement. Une variation des taux d'intérêt de la partie à taux variable de cette dette, qui s'élève à 4,9 milliards de francs, a donc un impact sur les loyers de crédit-bail. Au 30 septembre 1992, l'exposition au risque de taux d'intérêt de la Société est en partie couverte par des swaps de taux d'intérêt d'un montant de 1,1 milliard de francs et à échéance de 2 ans et des contrats de "Future Rate Agreements" et autres techniques de taux d'un montant de 1 milliard de francs.

23 ★ EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE

La politique de la Société consiste à se prémunir contre les conséquences des fluctuations des marchés des changes lorsque cette couverture est réalisable. L'exposition de la Société au risque de change résulte pour l'essentiel des variations du dollar des Etats-Unis d'Amérique. En effet, toutes les dettes de la Société envers une filiale de The Walt Disney Company sont libellées dans cette monnaie et ont fait l'objet d'opérations de couverture de change pour un montant de 152 millions de dollars au 30 septembre 1992.

The Company is committed to pay Euro Disney S.A. an annual base management fee for services rendered, equal to 3% of the annual total consolidated net revenue of the Company and its subsidiaries, as defined in the Company's Charter. For the year ended September 30, 1992, this fee, included in direct operating expenses, was FF 113 million. Euro Disney S.A. has agreed to defer the base management fee for 1992, until such time as the Company and its subsidiaries become profitable on a consolidated basis, but, in any event, not before 1994. This amount therefore represents a contingent liability which may be payable in future years.

22 ★ EXPOSURE TO INTEREST RATE RISK

Since the Company's lease payments primarily correspond to Euro Disneyland S.N.C.'s related debt service payments, variations in the interest rates of the floating rate element of that debt, which was FF 4.9 billion at September 30, 1992, will impact lease payments. At September 30, 1992, the Company's exposure to the interest rate risk was partially hedged by two-year interest rate swaps of FF 1.1 billion and Future Rate Agreements and other hedging techniques of FF 1 billion.

23 ★ EXPOSURE TO CURRENCY RISK

The Company's policy is to protect itself to the extent practical from the effects of fluctuations in the foreign exchange markets. The Company's exposure to foreign currency risk relates primarily to variations in the value of the U.S. dollar, as certain liabilities to a wholly-owned subsidiary of The Walt Disney Company are denominated in this currency, which are hedged. Under these arrangements, the Company has commitments of U.S. \$ 152 million at September 30, 1992.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

24 ★ ENGAGEMENTS HORS BILAN

La Société fait l'objet de divers litiges relatifs aux opérations de construction et d'exploitation. La Direction considère que l'aboutissement de ces procédures n'affectera pas la situation financière de la Société ou ses résultats futurs de façon significative.

La Société est solidiairement responsable envers les banques de la Phase 1A de tous les engagements d'Euro Disneyland S.N.C. au titre d'accords de crédit avec ces banques, comprenant un prêt principal de 4,5 milliards de francs et une possibilité de tirage supplémentaire de 2,5 milliards de francs. Euro Disneyland S.N.C. a tiré 4,35 milliards de francs au 30 septembre 1992. Dans le cadre d'un accord avec la S.N.C.F. (Société Nationale des Chemins de Fer Français), la Société a versé 267 millions de francs au titre de sa contribution à la construction de la gare du TGV (Train à Grande Vitesse) dans Euro Disney Resort.

25 ★ ENGAGEMENTS DE CRÉDIT-BAIL

La Société a conclu des contrats de crédit-bail avec les Sociétés de Financement pour le Parc à Thèmes. Conformément aux règles comptables françaises, la Société n'immobilise pas ces opérations.

Le montant des loyers au titre de ces contrats représente les charges financières d'Euro Disneyland S.N.C. qui varient selon les taux d'intérêt et les remboursements du principal. Les locations de crédit-bail ont commencé le 12 avril 1992 et se termineront lorsque les emprunts et intérêts correspondants seront remboursés par Euro Disneyland S.N.C. ou au plus tard le 31 décembre 2030.

Les loyers au titre de l'exercice clos au 30 Septembre 1992, s'élèvent à 564 millions de francs. Les montants ci-après représentent les engagements non actualisés relatifs aux loyers et sont calculés sur l'hypothèse d'un taux d'intérêt estimé de 10%.

	Loyers millions de FF
1993	1,207
1994-98	6,184
Après 1998	19,217
Total	26,608
Option d'achat	1

(1) Cet élément n'est pas analysé par catégorie d'immobilisation dans la mesure où le crédit-bail porte globalement sur le Parc à Thèmes et non pas sur des immobilisations particulières.

24 ★ COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

There are various legal proceedings and claims against the Company related to construction and other activities incident to the conduct of its business. Management does not expect the outcome of these proceedings to have a material adverse effect on the Company's financial position or future operating results.

The Company is jointly liable for all of Euro Disneyland S.N.C.'s obligations under the Phase 1A credit agreement with a syndicate of international banks consisting of a main facility of FF 4.5 billion and a standby facility of FF 2.5 billion. At September 30, 1992, Euro Disneyland S.N.C. had drawn FF 4.35 billion on the main facility. Pursuant to an agreement with the S.N.C.E (Société Nationale des Chemins de Fer Français), the French national railway company, the Company paid FF 267 million on October 1, 1992 as part of its financial commitment to contribute to the construction of the TGV (Train à Grande Vitesse) railway station located within the Euro Disney Resort.

25 ★ LEASED ASSETS

The Company has a leaseback agreement with Euro Disneyland S.N.C. for the Theme Park, and in conformity with French accounting principles, accounts for it as an operating lease. The rental expense under this lease approximates Euro Disneyland S.N.C.'s related debt service payments, which fluctuate with variable interest rate changes and principal repayments.

This lease commenced April 12, 1992 and ends when the underlying borrowings and interest are repaid in full by Euro Disneyland S.N.C. or, at the latest, December 31, 2030.

Rental expense for the year ending September 30, 1992 was FF 564 million. The following amounts are stated at nominal value. Rental commitments are based on an estimated interest rate of 10%.

	Rental Commitments FF millions
1993	1,207
1994-98	6,184
After 1998	19,217
Total	26,608

Purchase Option 1

(1) This information is not analyzed by asset category as the lease comprises the Theme Park as a whole and not its specific assets.



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts

La valeur brute des immobilisations, les amortissements correspondants et les emprunts associés ne sont pas comptabilisés dans les états financiers de la Société. Ces montants sont inclus dans les états financiers d'Euro Disneyland S.N.C. comme suit:

	valeur brute	amortissements	millions de FF valeur nette comptable
30 septembre 1992			
★ Terrains et infrastructure	294	(7)	287
★ Bâtiments	3.477	(95)	3.382
★ Manèges et attractions	4.731	(94)	4.637
★ Agencements et installations	2.168	(108)	2.060
	<u>10.670</u>	<u>(304)</u>	<u>10.366</u>

Ces immobilisations sont amorties linéairement sur les durées d'utilisation estimées à partir de leur mise en service. Les durées d'amortissement sont les suivantes :

★ Bâtiments	20 à 33 ans
★ Ouvrages d'infrastructure	10 à 25 ans
★ Manèges et attractions	25 ans
★ Agencements et installations	4 à 10 ans

Au 30 septembre 1992, les emprunts et intérêts correspondant à ces immobilisations s'élèvent à 12,1 milliards dont 2,5 milliards dus à la Société.

Le Société a également des engagements de location principalement pour des locaux administratifs, du matériel de bureau et informatique et des véhicules dont les loyers s'élèvent respectivement à 237 millions de francs et 51 millions de francs aux 30 septembre 1992 et 1991; 57 millions de francs et 51 millions de francs ont été capitalisés en 1992 et 1991 au titre de frais d'établissement ou coûts de pré-ouverture.

Les montants minimum d'engagements de location non résiliables se répartissent comme suit:

1993	1994	1995	1996	1997	millions de FF au-delà
102	85	55	31	24	51

As an operating lease, the cost and depreciation of the assets and underlying borrowings are not included in the Company's financial statements. These amounts, which are carried by Euro Disneyland S.N.C., are as follows:

September 30, 1992	Cost	Depreciation	FF millions Net Book Value
★ Land and Infrastructure	294	(7)	287
★ Buildings	3,477	(95)	3,382
★ Rides and attractions	4,731	(94)	4,637
★ Furniture, fixtures & equipment	2,168	(108)	2,060
	<u>10,670</u>	<u>(304)</u>	<u>10,366</u>

These assets are depreciated using the straight-line method over their estimated useful lives from the date they are placed in service, as follows:

★ Buildings	20 to 33 years
★ Infrastructure	10 to 25 years
★ Rides and attractions	25 years
★ Furniture, fixtures & equipment	4 to 10 years

At September 30, 1992, borrowings and accrued interest specific to these assets were FF 12.1 billion, including FF 2.5 billion due to the Company.

The Company has other operating leases primarily for office space, office and computer equipment and vehicles, for which total rental expense was FF 152 million and FF 51 million in 1992 and 1993, respectively, of which FF 57 million and FF 51 million were capitalized as start-up or pre-opening costs.

Future minimum rental commitments under non-cancelable operating leases are as follows:

1993	1994	1995	1996	1997	FF millions theravalter
102	85	55	31	24	51



Notes relatives à certains Postes du Bilan et du Compte de Résultat

★ ★ ★

Notes to certain Balance Sheet and Income Statement Accounts**26 ★ EFFECTIF MOYEN**

L'effectif de la Société au 30 septembre se répartit comme suit:

	1992	1991
Cadres	1.810	805
Non cadres	10.678	1.511
	12.488	2.316

L'effectif moyen des cadres et des non-cadres dans la Société est respectivement de 1.787 et 14.390 entre l'Ouverture et le 30 septembre 1992. Les coûts salariaux encourus en 1992 et 1991 s'élèvent respectivement à 1.971 millions de francs et 341 millions de francs. Ils ont été capitalisés au titre des charges différées ou des frais d'établissement pour des montants de 646 millions de francs et 341 millions de francs respectivement.

Engagements en matière de pensions et indemnités assimilées

Les employés cotisent à des caisses de retraite conformément aux règles éditées en France. Les cadres de la Société bénéficient d'un aménagement particulier. Les cotisations de retraite, versées par les employés et la Société, sont calculées sur le montant des salaires bruts. La Société n'a pas d'engagement en matière de pensions et indemnités assimilées.

Une indemnité est versée aux employés qui partent en retraite après un certain nombre d'années. Ce montant ne peut dépasser 1,5 mois de salaire brut. Aucune provision n'a été enregistrée à ce titre en 1992 et 1991 dans la mesure où les montants éventuels à payer sont non significatifs.

27 ★ RÉMUNÉRATIONS ALLOUÉES AUX DIRIGEANTS

Les montants des rémunérations allouées au titre des exercices 1992 et 1991, aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent respectivement à 925.000 de francs et 775.000 de francs.

26 ★ EMPLOYEES

At September 30, the number of Cast Members employed by the Company was:

	1992	1991
Cadre	1.810	805
Non-cadre	10.678	1.511
	12.488	2.316

From Opening through September 30, 1992, the average number of cadre and non-cadre Cast Members employed by the Company was 1,787 and 14,390, respectively. Total employee costs for 1992 and 1991 were FF 1,971 million and FF 341 million, respectively, of which FF 646 million and FF 341 million were capitalized as start-up or pre-opening costs.

Pension and retirement benefits

All Cast Members participate in pension plans in accordance with French laws and regulations. Cadre Cast Members also participate in a supplemental defined contribution pension plan. Contributions to all plans, which are shared by the Cast Member and the Company, are based on gross wages and are expensed as incurred. The Company has no future commitments with respect to these plans.

A retirement indemnity is paid to Cast Members who retire from the Company after completing a defined number of service years, in an amount not to exceed 1.5 months of gross wages. No provision in this respect was recorded in 1992 or 1991 as any amounts eventually due are considered to be insignificant.

27 ★ DIRECTORS' FEES

In 1992 and 1991, fees paid to members of the Company's Supervisory Board were FF 925,000 and FF 775,000, respectively.



Rapport Général des Commissaires aux Comptes

General Report of the Statutory Auditors

SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS
LE 30 SEPTEMBRE 1992

Aux Actionnaires d'EURO DISNEY S.C.A.

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales du 14 juin 1988 et du 4 février 1991, nous vous présentons notre rapport sur:
le contrôle des comptes annuels de la société EURO DISNEY S.C.A. tels qu'ils sont présentés aux pages 39 à 58 ;
et les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi, relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 1992.

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de votre société en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession.

Nous certifions que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations et des flux de trésorerie de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de l'exercice.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Gérant et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi du 24 juillet 1966, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion du Gérant.

Paris, le 18 novembre 1992

Les Commissaires aux Comptes
Membres de Price Waterhouse



Petiteau Scacchi
Pradeep Narain



Patrick Seurat

ON THE PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS
AT SEPTEMBER 30, 1992

To the Shareholders of EURO DISNEY S.C.A.

In accordance with our assignment, for which we were appointed by your General Meetings of shareholders of June 14, 1988 and February 4, 1991, we report below on: our examination of the financial statements of EURO DISNEY S.C.A. as set out on pages 39 to 58; and our verification of other required information prescribed by French law, for the year ended September 30, 1992.

Opinion on the Financial Statements

We have audited the financial statements of your Company in accordance with generally accepted auditing standards by applying such auditing procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, the financial statements present fairly the financial position of your Company at September 30, 1992, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended.

Other Procedures and Information

We have also carried out the other required procedures prescribed by French law, in accordance with professional standards.

On the basis of these procedures, we have no comments on the accuracy of the financial information provided in the Gérant's management report or in the other documents prepared for the shareholders relating to the Company's financial position and financial statements or on the consistency of this information with that in the financial statements.

In conformity with the Law of July 24, 1966, we have ensured that the required information relating to investments made or controlling interests taken in other companies and the identity of shareholders has been disclosed to you in the Gérant's management report.

Paris, November 18, 1992

Statutory Auditors
Members of Price Waterhouse



Petiteau Scacchi
Pradeep Narain



Patrick Seurat



Eléments Financiers des Cinq Dernières Années

★ ★ ★

Five Year Financial Review**CAPITAL EN FIN D'EXERCICE**

Capital social

Nombre des actions ordinaires existantes

Nombre maximal d'actions futures à créer par
conversion d'obligations**CAPITAL AT THE END OF THE PERIOD**

Share capital

Number of outstanding ordinary shares

Maximum amount of shares which can be created
with the conversion of bonds**OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE**

Chiffre d'affaires (H.T.)

Résultats avant impôts, amortissements et provisions

Impôts sur les bénéfices

Résultat net

Montant des bénéfices distribués

RESULTS OF THE PERIOD

Sales (net of V.A.T.)

Operating income (loss) before income taxes,
and provisions

Income taxes

Net income (loss)

Dividends distributed

RÉSULTATS PAR ACTIONSRésultats (pertes) par actions après impôts mais avant
amortissement et provisionsRésultats (pertes) par actions après impôts
et amortissements et provisions

Dividende net attribué à chaque action

EARNINGS (LOSS) PER SHAREEarnings (loss) per share after income taxes but
before depreciation and provisionsEarnings (loss) per share after income taxes and
depreciation and provisions

Net dividend per share

PERSONNEL

Effectif moyen des salariés

Montant de la masse salariale

Montant des sommes versées au titre des
avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales)**PERSONNEL**

Average number of salaried employees

Total payroll costs

Total employee benefit costs

* Effectif moyen du 12 avril 1992 (date d'ouverture d'Euro Disney Resort) au 30 septembre 1992

* Average number of Cast Members from April 12, 1992 (opening date of the Euro Disney Resort) through September 30, 1992

Eléments Financiers des Cinq Dernières Années

★ ★ ★

Five Year Financial Review

Francs français (sauf pour le nombre d'actions et d'employés)
French francs (except for number of shares and employees)

Exercice du 1 er jan 1988 au 31 déc 1988	Exercice du 1 er jan 1989 au 30 sept 1989	Exercice du 1 er oct 1989 au 30 sept 1990	Exercice du 1 er oct 1990 au 30 sept 1991	Exercice du 1 er oct 1991 au 30 sept 1992
Year from 1 Jan 1988 to 31 Dec 1988	Year from 1 Jan 1989 to 30 Sept 1989	Year from 1 Oct 1989 to 30 Sept 1990	Year from 1 Oct 1990 to 30 Sept 1991	Year from 1 Oct 1991 to 30 Sept 1992
250 000	10 000 000	1 700 000 000	1 700 000 000	1 700 073 080
2 500	1 000 000	170 000 000	170 000 000	170 007 308
			28 350 000	28 342 692
		3 741 422 386	6 431 277 608	9 187 430 790
(8 427)	12 021 017	402 732 878	453 016 960	253 090 957
	4 688 040		146 201 593	(149 918 622)
(11 040)	7 332 577	381 438 349	246 341 377	7 915 513
				173 407 454
(3.37)	7.33	2.37	1.80	2.37
(4.42)	7.33	2.24	1.45	0.05
				0.68
		466	1 374	16 177*
		90 045 457	235 813 284	1 349 999 627
		128 935 986	104 824 066	570 946 423



Cours de Bourse et Volume de Transactions

Share Price and Trading Volumes

		Cours Price (FF)		Nombre de titres échangés Number of shares traded		
		+ Haut/+ High	+ Bas/+ Low	RM – Paris	SEAQ – Londres	Bruxelles
1991						
Octobre	October	140,00	134,10	3 370 728	7 514 313	143 294
Novembre	November	137,90	126,00	2 893 600	8 144 968	136 084
Décembre	December	150,00	126,00	4 170 630	8 556 996	97 917
1992						
Janvier	January	157,00	140,00	8 248 730	17 031 554	388 575
Février	February	162,00	146,20	8 815 765	16 010 266	386 507
Mars	March	165,20	145,00	11 579 166	20 640 557	662 535
Avril	April	151,90	127,90	11 601 450	19 915 512	526 800
Mai	May	136,80	118,00	6 712 100	7 410 727	285 111
Juin	June	120,00	105,50	8 277 230	9 239 716	343 307
Juillet	July	108,80	82,95	8 455 130	11 603 687	295 026
Août	August	93,20	66,15	7 840 600	7 988 560	489 466
Septembre	September	88,00	71,10	6 336 200	6 664 653	438 212
Octobre	October	81,00	61,20	8 021 800	8 987 341	469 297

Nombre d'actions Euro Disney S.C.A. (31 octobre 1992) : 170.007.308

Les actions d'Euro Disney S.C.A. sont cotées sur les bourses de Paris, de Londres et de Bruxelles.

Les actions Euro Disney S.C.A. sont entrées dans l'indice du CAC40 en mars 1992.

Number of shares of Euro Disney S.C.A. (October 31, 1992): 170,007,308

Euro Disney S.C.A. shares are quoted on the Paris, London and Brussels stock exchanges.

Euro Disney S.C.A. shares entered the CAC40 index in March 1992.



Conseil de Surveillance

★ ★ ★

Supervisory Board**CONSEIL DE SURVEILLANCE***Jean Taittinger* - PrésidentPrésident-Directeur général, Société de Louvre,
Cie des Cristalleries de Baccarat
Président d'Honneur, Banque du Louvre*Judson Green* - Vice PrésidentPrésident, Walt Disney Attractions,
The Walt Disney Company*Lord Grade of Elstree* - Membre du Conseil

Chief Executive, Grade Enterprises Ltd

Antoine Jeancourt-Galignani - Membre du Conseil

Président-Directeur général, Banque Indosuez

Dr Jens Odewald - Membre du Conseil

Chairman of the Executive Board, Kaufhof Holding A.G.

Francis Veber - Membre du Conseil

Président, EFVE Films, Escape Films Production Co.

ASSOCIE COMMANDITE

EDL Participations S.A.

COMMISSAIRES AUX COMPTES*Titulaires* - Petiteau Scacchi, Membre de Price Waterhouse,
représenté par Mr Pradeep Narain, Mr Patrick Seurat*Suppléant* - Mr Marc Chauveau**ACTIONNAIRES**EDL Holding Company (49% des actions) est à la
connaissance de la Société le seul actionnaire déttenant plus
de 5% des actions d'Euro Disney S.C.A.**SUPERVISORY BOARD***Jean Taittinger* - ChairmanPrésident-Directeur général, Société de Louvre,
Cie des Cristalleries de Baccarat
Président d'Honneur, Banque du Louvre*Judson Green* - Vice ChairmanPresident, Walt Disney Attractions,
The Walt Disney Company*Lord Grade of Elstree* - Membre du Conseil

Chief Executive, Grade Enterprises Ltd

Antoine Jeancourt-Galignani - Membre du Conseil

Président-Directeur général, Banque Indosuez

Dr Jens Odewald - Membre du Conseil

Chairman of the Executive Board, Kaufhof Holding A.G.

Francis Veber - Membre du Conseil

Président, EFVE Films, Escape Films Production Co.

GENERAL PARTNER

EDL Participations S.A.

STATUTORY AUDITORS*Titulars* - Petiteau Scacchi, Membre de Price Waterhouse,
represented by Mr. Pradeep Narain, Mr Patrick Seurat*Substitute* - Mr Marc Chauveau**SHAREHOLDERS**Other than EDL Holding Company (49% of shares), no
shareholder has indicated to the Company that it holds
more than 5% of its shares.

Gérant

★ ★ ★

Management Company

GERANT : EURO DISNEY S.A.

Direction Générale

Robert Fitzpatrick - Président-Directeur général
Philippe Bourguignon - Directeur général
Stephen Burke - Directeur général, Parc à Thèmes
John Forsgren - Directeur général, Finance
Sanjay Varma - Directeur général, Complexe Hôtelier
Tim Wolf - Directeur général, Ressources Humaines & Administration

Direction

Geoffroy de la Bourdonnaye - Disney Vacation Club Europe, Euro Disney Development
Jean-Luc Choplín - Spectacles
Lee Cockerell - Resort Opérations, Complexe Hôtelier
Dominique Cocquet - Relations Externes
Gérard Degonse - Financement et Trésorerie
Jürgen Fischer - Ventes, Complexe Hôtelier
Alfredo Gangotena - Marketing
Jean-Marie Gerbeaux - Communication
Andrew Hibbert - Affaires Juridiques, Immobilier & Construction, et Directeur Juridique Adjoint
Tom Joyce - Logistique
Stephen Juge - Direction Juridique
Bill Kistler - Développement Commercial, Euro Disney Development
John Macleod - Planning & Analyses, Finances
Rami Ramadan - Finance, Complexe Hôtelier
Jon Richmond - Disney MGM Studios – Europe
Malcolm Ross - Euro Disneyland

EURO DISNEY S.C.A.

Société en commandité par actions au capital de 1.700.073.080 de francs, RCS Meaux B 334 173 887

Siège social

Immeuble Administratif
 Route Nationale 34
 Chessy, 77144 Montévrain
 Seine-et-Marne
 France

Adresse Postale

BP 100
 F-77777 Marne-la-Vallée
 Cedex 4
 France
 Téléphone 33 1 64 74 40 00

Centre de Réservation

Téléphone 33 1 49 41 49 41

MANAGEMENT COMPANY: EURO DISNEY S.A.

Managing Directors

Robert Fitzpatrick - Chairman
Philippe Bourguignon - President
Stephen Burke - Executive Vice President, Theme Parks
John Forsgren - Senior Vice President, Chief Financial Officer
Sanjay Varma - Executive Vice President, Resorts
Tim Wolf - Senior Vice President, Human Resources & Administration

Management

Geoffroy de la Bourdonnaye - Disney Vacation Club Europe, Euro Disney Development
Jean-Luc Choplín - Entertainment
Lee Cockerell - Resort Operations, Resort Hotels
Dominique Cocquet - External Relations
Gérard Degonse - Treasurer, Finance
Jürgen Fischer - Sales, Resorts
Alfredo Gangotena - Marketing
Jean-Marie Gerbeaux - Communications
Andrew Hibbert - Legal Affairs, Real Estate & Construction and Deputy General Counsel
Tom Joyce - Operations Support
Stephen Juge - General Counsel
Bill Kistler - Commercial Development, Euro Disney Development
John Macleod - Financial Planning & Analysis, Finance
Rami Ramadan - Finance, Resort Hotels
Jon Richmond - Disney MGM Studios – Europe
Malcolm Ross - Euro Disneyland

EURO DISNEY S.C.A

Société en commandité par actions with a share capital of FF 1,700,073,080, RCS Meaux B 334 173 887

Registered office

Immeuble Administratif
 Route Nationale 34
 Chessy, 77144 Montévrain
 Seine-et-Marne
 France

Mailing Address

BP 100
 F-77777 Marne-la-Vallée
 Cedex 4
 France
 Telephone 33 1 64 74 40 00

Central Reservation Office

Telephone 33 1 49 41 49 10



Hi!
Euro Disney



CARTE POSTALE



Discoveryland, Fantasyland
Adventureland, Frontierland
La Parade Disney!
Quelle journée magique!
Quel souvenir
inoubliable!

Nicolas

Euro Disneyland
© Disney

Jean Michel

Anne-Laure

Martine

Mickey
Euro Disneyland
France